



저작자표시-비영리-동일조건변경허락 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.
- 이차적 저작물을 작성할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



동일조건변경허락. 귀하가 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공했을 경우에는, 이 저작물과 동일한 이용허락조건하에서만 배포할 수 있습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

정치학석사학위논문

미국 헤게모니의 변화와 국제정치경제질서의 불안정:
브레튼우즈 체제의 붕괴에서 플라자합의까지

2015년 2월

서울대학교 대학원
정치외교학부 정치학 전공
장 슬 아

미국 헤게모니의 변화와 국제정치경제질서의 불안정:

브레튼우즈 체제의 붕괴에서 플라자합의까지

지도교수 백 창 재

이 논문을 정치학석사 학위논문으로 제출함.

2014년 10월

서울대학교 대학원

정치외교학부 정치학 전공

장 슬 아

장슬아의 정치학석사 학위논문을 인준함.

2014년 12월

위 원 장 _____ 임 혜 란



부위원장 _____ 백 창 재



위 원 _____ 권 형 기



국문초록

본 논문의 목적은 미국의 헤게모니 위기 대응전략, 특히 대미 무역흑자국의 통화가치 절상을 통해 자국 무역적자를 축소시키려는 전략이 형성되고 발전되어온 과정을 역사적으로 분석하고, 그러한 분석을 통해 미국 헤게모니의 질적인 변화가 국제정치경제질서에 불안정을 야기했음을 보여주는 것이다. 논문의 분석시기는 브레튼우즈 체제 붕괴부터 1985년 플라자합의까지이며, 미국 헤게모니의 질적인 변화와 관련해서는 통화·금융 영역에서의 헤게모니에 주목한다.

통화가치 조정을 통한 무역적자 축소 전략의 대표적 사례인 플라자합의에 대한 기존 설명은 주로 미국 국내정치적 변수와 미·일 관계 특수성이라는 국제정치적 변수로 설명되어 왔다. 그러나 전자는 국제정치적 차원의 조건을 간과한다는 문제가 있다. 또 후자는 미·일 관계의 특수성을 과도하게 강조함으로써 미국이 다른 국가에 대해서도 그러한 전략을 취했다는 사실을 설명하지 못하며, 미국이 그러한 전략을 채택할 수 있었던 구조적 요인이나 미국의 전략이 국제정치경제질서에 야기한 효과를 포착하지 못한다는 한계를 갖는다.

이와 같은 문제의식 하 본 연구에서는 플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소전략이 출현하고 성사될 수 있었던 구조적 조건을 밝히고자 한다. 특히 본 연구에서는 미국의 무역적자 문제가 미국 헤게모니 쇠퇴 논쟁과 맞닿아 있다는 점을 고려하여, 플라자합의를 발생시킨 구조적 조건을 미국 헤게모니의 위기와 그에 따른 국제경제질서의 변화 속에서 찾았다. 무역적자 문제에 대한 미국의 대응전략은 헤게모니의 위기대응 전략으로 간주될 수 있는데, 이러한 맥락에서 본 연구는 미국이 달러특권을 극대화하는 방식의 전략을 확립한 이후 1985년 플라자합의까지 그러한 전략이 발전해 온 역사적 과정을 정리했다. 나아가 미국의 헤게모니 위기대응전략이 실행되는 과정에서 미국 헤게모니의 속성과 국제통화질서가 어떠한 모습으로 변모했는지를 함께 밝힘으로써 플라자합의 당시 미국이 어떠한 제약 또는 기회를 보유하고 있었는지를 설명하고자 했다.

헤게모니 안정론에서 헤게모니 국가의 존재는 안정적인 국제경제질서를 위

한 필수조건이다. 본 연구의 결과, 브레튼우즈 체제 붕괴 이후 미국 헤게모니는 최종적 ‘쇠퇴’가 아닌 금융헤게모니로의 변모라는 ‘질적인 변화’를 겪었다. 그러나 헤게모니 안정론에서 상정하는 것처럼 이와 같은 금융헤게모니의 존재가 국제통화질서의 안정성을 가져오지는 않았다. 미국의 금융헤게모니는 국제통화질서 안정화라는 헤게모니 국가의 의무를 유기하고 자국의 이익만을 추구하는 모습을 보였으며, 그 결과 국제통화질서에 불안정을 야기했다.

미국 금융헤게모니의 특권추구적 성향이 형성된 과정은 미국의 무역적자 대응전략이 변화한 과정을 살펴봄으로써 포착될 수 있다. 미국의 무역적자 대응 전략은 비용분담 전략에서 비용전가 전략, 그리고 특권극대화 전략으로 변모하는 과정을 거쳤다. 1961년 창설된 골드풀(Gold Pool)이 비용분담 전략을 의미한다면, 금 이중가격제(two-tier system)는 비용전가 전략이었다. 비용전가 전략은 1971년 닉슨의 금창구 폐쇄를 기점으로 특권극대화 성격의 전략으로 발전되었다.

브레튼우즈 체제와 스미소니언 체제 붕괴 이후 달러본위-변동환율제-자본이동자유화를 특징으로 하는 새로운 국제통화질서가 수립되었다. 새로운 질서는 미국 달러정책의 영향력을 더욱 증가시키는 한편 그에 대한 국제적 규율은 갖고 있지 않았다. 이러한 조건 하에서 미국은 자국정책이 국제통화질서에 미치는 영향을 무시한 채 달러 발권이익에 기초해 재정지출과 통화공급을 확대시키며 자국경제 최우선의 목표를 추구했고 이는 국제 인플레이션 압력, 원자재 수요 및 투기의 급증을 낳았다. 즉 미국 헤게모니가 달러특권을 바탕으로 특권추구적 금융헤게모니로 변모한 결과 국제통화질서는 불안정성을 배태하게 되었던 것이다.

이처럼 변동환율제와 자본이동의 자유화로 특징지어지는 국제통화질서 속에서 미국 헤게모니의 특권추구적 성향은 더욱 극대화되었다. 미국 헤게모니의 극대화된 특권추구적 성향을 잘 드러내는 대표적인 사례가 1980년대 초 ‘외채위기’(Debt Crisis)와 1985년 플라자합의이다.

1979년 소위 ‘불커 전환’이라 불리는 미국의 급격한 이자율 상승정책은 미국 국내경제 침체뿐만 아니라 당시 해외차입을 통해 경제성장을 모색하고 있던 개발도상국들의 채무위기를 낳았다. 나아가 미국은 이러한 위기를 해결하는 과정

에서 채무국으로 하여금 구조조정 프로그램을 수용하도록 강제했다. 이와 같은 채무국 국내경제조정은 채무국의 경기침체, 실업률 상승, 인플레이션을 초래했다. 또 외채위기 이후 채무국 내에서 외채를 증권으로 변화시키는 ‘부채의 증권화’(securitisation of debt) 현상이 나타났고 이로써 외채위기를 계기로 신흥공업국들은 새로운 증권시장을 지칭하는 신흥시장으로 변모했다.

뿐만 아니라 외채위기를 기회로 삼아 금융위기를 관리하는 국제금융기구의 역할이 강화되었다. 이들 국제금융기구의 ‘도움’으로 개발도상국들은 미국 금융시장 중심의 국제금융질서에 재편입되어 채무변제의 부담을 지속했다. 미국 주도의 과잉금융에 의해 발생한 외채위기는 미국 금융헤게모니를 오히려 강화시키는 결과를 낳았다.

미국 금융헤게모니의 특권추구적 성향은 1980년대 초 이중적자 관리에서도 드러났다. 미국은 일본의 국내과잉저축으로 미국 재정적자를 보전하려는 목적 하 1984년 일본 금융시장에 대한 미국 금융기관들의 접근성 확대를 주요 내용으로 하는 엔-달러 협정(Yen-Dollar Agreement)을 체결했다. 또한 1985년에는 플라자합의가 체결되어 일본 엔화는 미국에 의한 강제적 평가절상을 겪었다.

플라자합의와 이후 루브르합의와 역플라자합의는 모두 그 외견상의 형태는 ‘다자적’ ‘협력’ 체제였지만 사실상 미국의 이익에 기여하는 방식으로 작동되었다. 미국은 플라자합의 이후 계속해서 ‘다자적’ 통화·협력 체제를 통해 국제경제 또는 국내경제 문제들을 다루고자 했다. 플라자합의 이후 미국에 의해 추진된 잇따른 통화조정들은 미국이 외채위기 때와 같이 긴박한 세계경제 위기 국면이 아닌 상황에서 달러 특권을 기반으로 미국의 필요에 따라 다른 국가들의 국내외 경제 정책에 개입하려는 의지를 보여준다. 이런 측면에서 플라자합의는 미국 헤게모니의 달러특권에 기반한 특권추구적 성향을 극대화시킨 계기가 되었다.

이처럼 플라자합의는 미국과 일본의 양국관계나 당시 당면했던 마·일 무역 불균형으로만 이해될 수 있는 문제가 아니다. 플라자합의로 대표되는 미국의 통화가치 조정전략은 무역적자에 대한 미국의 ‘선의의 무시’ 정책에 그 기원을 두고 있으며 특히 자국경제 최우선의 특권추구적 정책성향과 일맥상통한다.

본 연구에 비추어보았을 때 “미국의 이러한 전략은 어떠한 국제경제 구조 속에서 가능했는가?”에 대한 답은 분명하다. 순수달러본위제-변동환율제-자본이동 자유화라는 국제통화·금융질서 속에서 달러 특권에 기초한 금융헤게모니를 구축하고 있기 때문에 미국은 국가 간 통화가치 조정이라는 문제해결방식을 구사할 수 있는 것이다.

보다 중요한 질문은 “미국의 이러한 전략은 미국 헤게모니의 어떤 특징을 구현하고 있으며 국제통화질서의 안정성에 어떠한 영향을 미쳤는가?”이다. 미국의 ‘선의의 무시’ 정책과 통화조정 정책은 국제경제 불안정의 근본적 원인인 미국의 만성적인 부채경제구조와 거시경제정책 방향을 교정하지 못했고, 그에 따라 국제경제는 지속적으로 불안정해졌다. 국제통화질서를 안정시킬 의무로부터 해방된 미국의 특권추구적 금융헤게모니는 국제경제에 불안정을 초래하고 있으며, 이에 대한 비용은 다른 국가들이 감내하고 있는 상황인 것이다.

본 연구는 헤게모니의 질적 변화라는 개념으로 미국의 쇠퇴와 우위를 모두 설명했다는 점, 그리고 헤게모니 국가가 국제경제질서의 안정성을 위한 필수조건이 아님을 보였다는 점에서 헤게모니 안정론을 중심으로 한 기존 헤게모니 이론의 한계를 보완했다는 이론적 장점이 있다. 또한 역사적 맥락에서 구성한 본 연구의 분석틀은 중국을 위시한 대미 흑자국들의 환율·조작 행위를 규제하려는 최근 미국의 시도 역시 설명할 수 있다는 현실적 의의를 갖는다.

그러나 본 연구는 미국의 금융 헤게모니에 주목할 뿐 미국의 통화 권력이 미국의 정치적, 군사적 우위에 어떻게 기여했는지를 다루고 있지 않아 미국 헤게모니에 대한 총체적 통찰이라는 측면에서 한계가 있다. 또한 체계의 변화라는 종속변수를 설명함에 있어 헤게모니 국가만을 독립변수로 설정함으로써 헤게모니 도전국을 비롯한 다른 국가들을 수동적 존재로 상정했다는 문제가 있다.

주요어: 미국 헤게모니(패권), 미국 헤게모니 위기, 헤게모니안정론(패권안정론), 금융 헤게모니, 달러 발권이익, 플라자합의.

학번: 2013-20185.

목 차

국문초록	i
목 차	v

제1장. 서론

I. 문제제기 및 연구범위 설정	1
1. 문제제기	1
2. 연구범위 설정	13
II. 기존연구 검토	16
1. 플라자합의에 대한 분석	17
2. 헤게모니 국가와 국제질서의 안정성	23
III. 논문의 구성	29

제2장. 이론적 고찰 및 분석틀

I. 헤게모니 국가와 국제통화질서	31
1. 국제통화와 헤게모니 국가	33
2. 국제통화체제의 안정성과 헤게모니 국가	36
II. 통화금융헤게모니	50
1. 미국헤게모니의 특권추구적 속성	53
2. 통화·금융헤게모니와 국제통화금융질서 불안정	56
III. 논문의 분석틀	60

제3장. 미국 헤게모니의 변화 I: 비용분담에서 비용전가로

I. 헤게모니의 위기: 구조적 모순과 미국 무역적자	64
1. 브레튼우즈체제의 구조적 모순: 조정기제의 부재	64

2. 헤게모니 국가의 역량 쇠퇴: 미국의 재정적자와 무역적자	67
II. 헤게모니 위기 대응전략의 진화: 비용분담에서 비용전가로	74
1. 비용분담 전략(1958-67): 골드풀(Gold Pool)	75
2. 비용전가 전략(1968-71): 금 이중가격제와 금태환 정지선언	82
III. 불안정의 특권: 스미소니언 합의와 달러 발권이익 극대화	86
1. 스미소니언 합의	86
2. 변동환율제로의 이행	90
 제4장. 미국 헤게모니의 변화 II: 특권의 극대화와 불안정의 심화	
I. 특권과 불안정: 1979년 달러위기와 이중적자	93
1. 1979년 달러위기: 특권 극대화와 국제경제 불안정	93
2. 이중적자의 악순환: 특권 극대화와 미국경제 불안정	94
II. 위기대응전략과 특권의 활용: 외채위기 관리와 금융자유화	96
1. 석유달러 환류의 정치경제: 국제금융에서 미국의 이익	96
2. 외채위기 관리: 비용전가와 금융자유화	100
III. 위기대응전략과 특권의 극대화: 엔-달러 합의와 플라자합의	105
1. 엔-달러 합의: 자본시장 개방과 미국 국채	106
2. 플라자합의: ‘다자적’ 통화 ‘협력’ 체제 구축	110
 제5장. 결 론	
I. 요약: 의무, 특권, 불안정	119
II. 현재적 합의	121
 참고문헌	125
ABSTRACT	133

표 목차

표 1. 중국의 환율제도 변천 과정 (1994년 이후)	5
표 2. 플라자합의 기존연구 방향	16
표 3. 공식적 외환준비금 구성	48
표 4. 주요 국가들의 저축투자 변동	58
표 5. 미국의 무역수지	69
표 6. 1970-73년 연방정부 적자와 달러 가치	90
표 7. 미국의 무역적자와 재정적자	95
표 8. 라틴아메리카 국가들의 채무액	100
표 9. 라틴아메리카 국가들의 무역수지, 은행대부, 자본이전	102
표 10. 일본의 해외직접투자	116

그림 목차

그림 1. 미국헤게모니 분석틀	28
그림 2. 분석틀 설정	61
그림 3. 분석틀의 적용 및 헤게모니 안정론과의 비교	62
그림 4. 주요국의 해외직접투자	70
그림 5. 미국의 금 보유고	76
그림 6. 미국의 외채위기 관리전략	101
그림 7. 미국의 이자율 변동	107
그림 8. 일본과 독일의 달러화증권 보유	109
그림 9. 일본의 해외직접투자 추이	117

제 1 장 서론

I. 문제제기 및 연구대상 설정

1. 문제제기

지난 약 10년간 국제경제체제는 ‘글로벌 불균형’(Global Imbalances), 즉 미국의 막대한 경상수지 적자와 중국 등 아시아 국가들의 경상수지 흑자로 대비되는 거시적 불균형 구조로 특징지워진다. 글로벌 불균형의 핵심은 미국과 중국 간에 형성되어 있는 긴밀한 경제관계이다. 중국은 미국시장으로의 수출을 통해 급속한 경제성장을 달성했고 수출로 벌어들인 달러를 다시 달러화 자산, 특히 미국 국채에 대규모로 투자해왔다. 미국은 중국의 대미 투자로부터 상당부분 발생한 자본수지 흑자를 통해 무역수지 적자와 재정적자를 지탱하는 한편 중국산 저가 수입품 덕택으로 국내의 과잉소비를 유지하고 물가상승 압력을 관리할 수 있었다. 이러한 미·중 간 독특한 경제적 관계는 지난 10년간의 세계경제 성장률의 2/5를 이끌며 국제경제의 구조와 패턴을 결정지었다(Dooley, Folkerts-Landau, and Garber, 2004; 백창재·조형진, 2012).

국제경제에서의 이와 같은 미·중 양국체제, 소위 G2 또는 ‘차이메리카’(Chimerica)(Ferguson and Schularick, 2007: 217)는 국제경제에 긍정적 외부효과를 발생시키는 호혜적 공생관계로 평가받기도 했다(Dooley, Folkerts-Landau, and Garber, 2004; Xafa, 2007). 그러나 중국을 비롯한 동아시아 국가들의 외환보유고의 가치가 달러화의 가치에 의존하고 있다는 점과 글로벌 불균형 유지의 중요한 축인 중국 및 기타 동아시아 국가들의 달러화 자산 매입이 중지될 경우 달러화 가치의 대폭락과 세계경제 침체가 발생할 수 있다는 문제점이 제기되면서 미국과 동아시아 사이의 ‘금융공포의 균형’(Balance of Financial Terror)¹⁾에 대한 위기 인식

1) 서머스(Summers, 2004)는 글로벌 불균형 속에서 동아시아 국가들이 자국 경제에 미치는 영향을 고려한다면 미국 재무부 채권을 동시에 구매하지 않을 것이라는 불확실한 합

이 고조되었다(Helleiner, 2011).

미국은 1976년 이후 지금까지 줄곧 무역적자를 기록해 온 국가이나, 최근 미국 무역적자가 미국 국내외로부터 큰 주목을 받게 된 것은 무역적자액의 전례 없는 규모와 미국 거시경제의 불안정성 때문이다. 2006년 약 7,617억 달러를 기록했던 미국의 무역적자는 역대 최대 규모로서 미국 국내총생산(GDP)의 6 퍼센트에 근접한 수준이었다.²⁾ 무역적자뿐만 아니라 미국의 대외 채무액도 미국 국내총생산의 6 퍼센트 이상을 차지하고 있었기 때문에, 미국의 경제기반이 해외채무상환의무를 장기적으로 수행할 수 있을 만큼 건전한가에 대한 국내외 우려의 목소리는 점차 높아졌다.³⁾ 그러던 중 발발한 2007-09년 금융위기가 1930년대 대불황에 버금가는 경제적 혼란을 초래함에 따라 미국은 무역적자와 재정적자를 줄이기 위한 다각적 방안을 보다 구체적으로 실행에 옮겨야 했다. 이는 곧 미국이 글로벌 불균형의 재조정을 보다 적극적으로 도모해야만 하는 상황에 놓였다는 것을 의미한다.

문제는 미국의 글로벌 불균형 조정 전략이다. 중국과 기타 신흥국들이 미국시장으로의 수출을 통해 벌어들인 외환을 미국 연방정부 채권과 미국 내 부동산에 다량 투자하여 미국 자산시장 버블을 초래하고 있다는 일부 분석⁴⁾이 이미

리성에 미국이 기대고 있는 상황을 ‘금융공포의 균형’(Balance of Financial Terror)이란 용어로 묘사했다. (<http://www.iie.com/publications/papers/paper.cfm?researchid=200>)

- 2) 미국상무부 경제분석국(www.bea.gov) 통계자료; 2007-09년 금융위기 직후 무역적자의 규모가 다소 축소되었으나 그럼에도 불구하고 2013년 미국 무역적자는 여전히 약 4,700억 달러에 달했다.
- 3) 특히, 적자 규모를 감안할 때 매달 700억 달러의 해외자금이 유입되어야 경제가 정상적으로 작동될 수 있는 상황에서 2006년 12월 미국 장기주식에 투자한 외국 자금이 약 156억 달러에 불과하자 미국 내에 위기에 대한 경각심이 더욱 고조되었다(대한무역투자진흥공사, 2007).
- 4) 예를 들어, 버냉키(Bernanke, 2005) 전 연방준비제도 의장은 외환위기 경험에서 비롯된 외환보유고 축적동기 강화, 수출주도형 경제성장을 위한 외환시장 개입 등의 결과로 신흥공업국들이 달러화를 과도하게 축적하면서 ‘세계적 저축과잉’(global saving glut)이 초래되었다고 주장했다. 그에 따르면 신흥공업국 정부들은 국내저축을 국제자본시장에 투자하면서 사실상 금융 중개기관의 역할을 하고 있는데, 특히 첨단기술 발전과 생산성 증가, 정치적 안정 그리고 재산권 보호 등의 강점을 가진 미국에 다량 투자하여 미국 내 자산시장 거품을 발생시켜 최근 금융위기의 원인을 제공했다. 또한 신흥공업국의 대 미국 투자는 주가 상승과 달러화 가치의 상승 역시 발생시켰다. 주가 상승은

미국 내 존재하고 있던 무역 불균형에 대한 중국 책임론⁵⁾에 힘을 실었다. 그에 따라 미국은 중국에 무역 불균형 조정 책임을 공식적으로 부과하는데 노력을 경주하기 시작했다.

큰 틀에서 미국 행정부의 글로벌 불균형 조정 전략은 자유무역과 세계화를 지속시키면서 미국이 우위를 점하고 있는 서비스 수출의 확대에 유리한 형태로 양자적·다자적 자유무역협정을 확장시켜 수출을 증가시키는 것이다. 그러나 보다 주목해야 할 것은 미국이 글로벌 불균형 조정 수단으로서 대미 무역흑자국의 수출 행태, 특히 중국의 ‘환율 조작’ 행위를 규제하여 수입을 줄이려는 전략 역시 채택했다는 점이다(박상현, 2014: 160-166, 172). 미국은 2006년 12월부터 2008년 12월까지 5차례의 미·중 전략경제대화(Strategic Economic Dialogue: SED)를 진행시키는 동안 양국 간 무역불균형 해소를 위한 위안화 평가절상, 중국의 금융개혁·개방 이슈를 의제에 매년 꾸준히 포함시켰다.

중국을 압박하려는 미국의 시도는 2007-09년 금융위기 이후 더욱 강하게 표출되고 있다. 미국은 미·중 전략경제대화를 미·중 전략 및 경제대화(US-China Strategic and Economic Dialogue: S&ED)⁶⁾로 발전시켰고, 2009년 7월 제 1차 미·중 전

국내 유동성 및 신용 증가로 이어져 수입 수요를 상승시켰으며 이것이 달러가치 상승과 함께 미국 수출에 악영향을 끼쳤다. 이처럼 미국 무역적자의 핵심 원인이 미국 외부에 존재하므로 미국 국내경제정책만으로는 미국 무역적자 문제를 해소할 수 없다. 신흥공업국 내 거시경제적 안정성을 제고하고 특히 변동환율제 채택과 금융자유화를 통해 신흥공업국으로 국제자본이 이동하도록 만드는 것이 글로벌 임밸런스 해소와 국제 금융시장 안정화를 위한 해결책이라는 것이 버냉키의 주장이었다.

- 5) 이미 2003년 6월 16일 존 스노우(John W. Snow) 당시 미 재무장관이 미국 무역적자의 확대 원인으로 중국 등 아시아 국가들의 인위적 환율절하를 지목한 바 있다. 뒤이어 2003년 7월 상원 금융위원회 청문회 자리에서 당시 연방준비은행 의장 앨런 그린스판(Alan Greenspan) 역시 아시아의 외환시장 개입을 공개적으로 비판했다.
- 6) 2000년대 중반 안보문제를 다루는 고위급 대화(Senior Dialogue: SD)와 경제문제를 다루는 전략경제대화(Strategic Economic Dialogue: SED)로 분리되어 작동하고 있던 미·중간 대화 기제는 오바마(Barack Obama) 정부의 출범과 함께 ‘미·중 전략 및 경제대화’(Strategic and Economic Dialogue)로 재구성되었다. 부시 행정부 당시 고위급 대화는 차관급, 전략경제대화는 장관급에서 이루어지고 있었다. 이를 전략 및 경제대화로 통합하여 장관급 연례 회담으로 격상시킨 것은 오바마 행정부가 미·중 관계에 부여하는 특별한 중요성을 잘 보여준다. 전략 및 경제대화는 전략트랙과 경제트랙으로 나뉘어 진행되며 전략트랙은 미 국무장관과 중국 국무위원이, 경제트랙은 미 재무부 장관과 중국 상무위원이 담당한다.

략 및 경제대화 이후 6차례 이루어진 미·중 전략 및 경제대화에서 위안화 환율 절상, 내수 진작 그리고 금융 개방을 지속적으로 요구해오고 있다. 미국 의회 역시 이에 가세하여 2010년 9월 미국하원은 환율조작국에 대한 상계관세(countervailing duty)를 부과할 수 있는 ‘공정무역을위한통화개혁법’(Currency Reform for Fair Trade)을 통과시켰으며 그 다음해인 2011년 10월 상원에서 ‘환율감독개혁법’(Currency Exchange Rate Oversight Reform Act of 2011)이 통과되었다.⁷⁾ 미국 재무부의 2013년 10월 환율보고서와 2014년 4월 환율보고서도 위안화가 크게 저평가되어 있음을 지적하는 데에 역점을 두었다.⁸⁾ 또한 미국은 환태평양동반자협정(TPP)에 협정당사국들의 환율조작 금지규정과 환율조작과 관련된 분쟁해결 및 통제조치를 명시하려는 시도를 하고 있다. 관세·비관세 장벽 축소를 통해 무역 규모를 확대해왔던 전통적 무역협상에서 환율문제를 직접적으로 다루고자 하는 이러

7) ‘공정무역을위한통화개혁법’은 무역 상대국의 환율이 ‘근본적으로 저평가된 통화’(fundamentally undervalued currency)인지의 여부를 결정하는 기준을 제공하는 것이 핵심이다. ‘공정무역을위한통화개혁법’은 ‘저평가된 통화와 수출과의 직접적 관련이 보이지 않는다고 해서 그것이 해당국의 수출 성과와 무관함을 의미하지 않는다’고 규정하고 있는데, 이는 수출보조금의 정의를 확대 적용시켜 ‘근본적으로 저평가된 통화’가 수출 보조금과 같은 기능을 하는 것으로 보는 것이다(강선주, 2010: 6-8).

8) 2014년 4월의 미 재무부 환율보고서는 “G-20 재무장관 및 중앙은행 총재 회담에서도 동의된바 세계 경제 회복을 위해서 각국은 경제정책 및 전략이 국제적 재조정(global rebalancing)에 부합되도록 노력해야 한다”고 적시하면서 이를 위해 흑자국들이 외환시장 개입 및 과도한 외환 보유를 지양해야 한다고 밝혔다. 이어서 3조 8,000억 달러에 달하는 외환 보유고에도 불구하고 2013년 한 해에만 약 110억 달러를 매입하고 이어서 2014년 1분기에도 외환을 추가적으로 대량 매입한 중국 정부의 행태는 위안화가 인위적으로 상당 수준 저평가되어 있음을 보여주는 분명한 증거이며, 중국 당국이 외환시장 개입을 자제하고 개입 내용을 투명하게 공개해야 한다고 명시했다(U.S. Department of Treasury, 2014).

중국 이외에도 경상수지 흑자를 보고 있는 독일, 일본 등도 보고서에 포함되었다. 그러나 독일의 경우 중국보다 대미 흑자규모가 작을 뿐만 아니라 유로존 17개국이 공동으로 유로화를 사용하고 있는 상황에서 독일만 고려해 유로화 절상 압박을 가하기에는 현실적으로 어려운 측면이 있다. 일본의 경우, 미국이 최근 중시하고 있는 동아시아 전략의 중요한 파트너로 삼아 환태평양경제동반자협정(TPP)을 추진하려 하고 있다는 점에서 아베노믹스에 의한 엔화 약세가 미국의 통상정책에 당장에는 부합되지 않으나 중장기적인 전략 차원에서 용인될 것으로 보인다. 실제로 2013년 10월 G-20 재무장관 및 중앙은행 총재 회담에서 미국은 아베노믹스를 공개적으로 지지했다(오정근, 2014: 20-21). 그러므로 무역 불균형의 규모와 안보적 동맹관계를 고려했을 때 미국의 글로벌 임밸런스 조정 대상은 중국이다.

한 시도는 대표적 ‘환율조작국’인 중국을 강하게 압박하고자 하는 의도로 해석된다(박상현, 2014: 169-173).

중국은 이러한 미국의 압력에 대하여 위안화 환율이 중국의 경제발전 단계와 거시 경제적 조건에 부합한다는 공식 입장으로 일관하고 있으나⁹⁾ 실제로 중국이 환율 조정의 노력을 전혀 보여주지 않았던 것은 아니다.¹⁰⁾ 그럼에도 불구하고 미국은 위안화 절상 폭과 속도에 강한 불만을 표출하고 있으며 중국경제와 세계경제의 지속가능한 성장을 위한 처방이라는 명목으로 수출 지향적 발전에서 내수경기 진작으로의 전략정책 전환, 그리고 투명성과 신뢰성을 갖춘 시장 결정

9) 2003년 IMF 및 세계은행 연차총회 자리에서 진런칭(金人慶) 당시 중국 재정부장은 “위안화 환율 안정이 지역경제 및 세계경제의 안정과 발달에 기여”하며 “한 국가의 환율 체제는 해당국의 경제발전 단계, 금융감독 능력, 기업의 지급능력(solvency)에 의해 결정되어야”한다는 측면에서 “중국이 현재 채택하고 있는 환율제도는 중국의 경제적 기초와 부합”한다는 입장을 밝혔다(차이나데일리, http://www.chinadaily.com.cn/en/home/2003-09/23/content_266760.htm). 당시 중국 재정부장의 이와 같은 발언은 현재까지도 중국이 위안화 절상 문제에 있어 견지하고 있는 자세를 대변한다.

10) 중국 인민은행은 2005년 7월 21일 성명을 통해 기존의 달러 페그제를 폐지하고 복수 통화바스켓을 기반으로 하는 변동환율제 채택을 발표했다. 환율제도 변경과 함께 인민은행은 위안화 환율의 2.1 퍼센트 절상과 향후 “보다 더 유연한 환율 관리”가 이루어질 것임을 밝혔다. 이후 글로벌 금융위기 발발로 인한 세계 금융시장 불안정을 고려해 사실상의 고정환율제로 복귀했던 기간(2008년 7월-2010년 5월)을 제외하고는 중국은 관리변동환율제를 계속 유지해왔으며 특히 일일 변동폭의 경우 시간에 걸쳐 점진적으로 확대되었다. (인민은행은 최근 2014년 3월 16일에도 성명을 통해 3월 17일부터 위안화 환율의 일일변동 허용폭 기준을 2.0 퍼센트로 확대할 것임을 공표했다.) 위안화의 대 미국달러 환율도 2008년 7월-2010년 5월 동안 6.83-6.84위안을 유지해오다 2010년 6월부터 하락하기 시작해 2013년 12월에는 6.10위안까지 하락했다. 이는 2005년 7월 이후 약 24 퍼센트 절상된 수준이다(이치훈, 2014; 한국은행경제통계).

중국의 환율제도 변천 과정 (1994년 이후)

기간	환율제도	일일 변동폭
1994.1~1997.12	관리변동환율제도	±0.3%
1997.12~2005.7	사실상 고정환율제	-
2005.7~2007.5	관리변동환율제도	±0.3%
2007.5~2008.6		±0.5%
2008.7~2010.5	사실상 고정환율제	-
2010.6~2010.3	관리변동환율제도	±0.5%
2012.4~2014.3		±1%
2014.3~		±2%

<표 1. 중국의 환율제도 변천과정(1994년 이후)>(이치훈, 2014)

적 통화금융 제도의 수립을 중국에 촉구하고 있다.

미국은 위안화 환율갈등에 앞서 1980년대 당시의 주요 대미 흑자국들, 그 중에서도 일본에 대하여 환율분쟁을 발생시켜 1985년 플라자합의(Plaza Accord)라는 통화가치 조정합의를 얻어냈던 전례가 있다. 미국은 일본에 대하여 1965년 이래 줄곧 경상수지 적자를 보고 있었다. 특히 레이건 대통령 취임 이후 1985년 플라자합의 직전 분기까지 미국의 대 일본 무역적자 누적액은 약 1,113억 달러, 경상수지 적자 누적액은 약 1,096억 달러였다. 1985년 달러가치가 1980년 대비 약 67 퍼센트 상승하는 등 환율이 미국 경제펀더멘털로부터 심각하게 유리되고 미국 수출부문 이해집단으로부터의 반발이 거세지자 미국은 엔화 가치에 대하여 문제를 제기하기 시작했다. 미국은 일본의 환율조작 가능성을 지적하면서 통화가치 절상을 요구했고, 과도한 일본 국내 저축이 미국에 유입되지 않고 자체적으로 해소될 수 있도록 일본 국내 자본시장을 보다 육성시켜야 한다고 주장했다. 수출 주도 경제정책으로 경제성장을 주도하고 있던 일본은 미국의 국내저축 감소 및 재정적자를 무역 불균형의 주된 원인으로 지적하며 미국에 반발했다. 그러나 결국 미국과 일본은 외환시장 공동개입을 통해 달러가치를 안정화시키는 데 합의했으며, 미국, 독일, 일본, 영국, 프랑스로 구성된 G5가 180억 달러 규모의 외환시장 개입을 통해 달러화 강세를 시정한다는 내용을 골자로 한 플라자합의를 체결했다.

1985년 플라자합의와 최근의 위안화 환율갈등에서 보듯이 미국은 대미 흑자국의 통화가치에 문제를 제기하는 한편 무역 상대국들의 자본시장 자유화를 요구하는 방식으로 자국 무역적자 누적에 대응했다. 미국의 이러한 문제해결방식을 어떻게 바라보아야 할 것인가? 그것은 다른 모든 국가들도 언제나 채택할 수 있는 일반적인 방법인가?

대미 흑자국의 통화가치 절상을 통해 자국 무역적자를 축소하려는 미국은 크게 세 가지 측면에서 연구대상으로서의 가치를 갖는다. 첫째, 미국의 주장대로 대미 흑자국들의 환율조작이 미국 무역적자의 가장 큰 요인으로 작동했다고 할 지라도¹¹⁾ 미국의 거시경제적 조건 자체가 매우 특수하다. 일반적으로 한 국가의

국제수지에 막대한 양의 적자가 누적되는 경우 외환수요의 급격한 증가 또는 외환공급의 대폭 축소로 인하여 해당 국가는 자국 통화가치의 격락(激落)을 경험하게 된다. 그런 측면에서 유례를 찾기 힘든 적자 규모를 지속하면서도 외채위기나 외환위기는 커녕 정치·군사·문화적 심지어 경제적 우위를 누리고 있는 미국의 사례는 매우 이례적이다.¹²⁾ 따라서 미국의 무역적자 축소 전략과 관련하여 미국이 구조적 적자경제를 지탱하고 있는 메커니즘은 선행되어야 할 연구대상이 된다.

둘째, 정부의 거시경제 운영 측면에 있어서도 미국의 무역적자 해소전략은 특수하다. 국제수지 불균형에 대응하기 위하여 한 국가가 일반적으로 취할 수 있는 거시경제 운영 수단은 이론상 두 가지이다. 하나는 국내총수요의 총량을 변화시키는 도구인 ‘지출 변화’(expenditure changing) 정책이다. 예를 들어, 무역수지 적자 축소를 목표하는 국가는 정부지출을 감소시키고 조세를 높이는 긴축재정정책(retrenchment policy)이나 통화량을 감소시키고 이자율을 높이는 긴축금융정책(tight money policy)을 활용하여 국내경제의 지출수준을 조절할 수 있다. 또 다른 하나는 총수요의 방향을 바꾸는 ‘지출 전환’(expenditure switching) 정책이다. 자국통화의 공식가격을 변화시키는 평가절하(devaluation)와 평가절상(revaluation)이 여기에 속한다.

11) 위안화 환율의 적정성에 대해서는 학자들마다 의견을 달리한다. 대체로 15~20 퍼센트 정도 저평가되어있다는 평가가 많으나 실제로 위안화가 저평가되었는지에 대한 반박의견도 적지 않다(백승욱, 2008: 66-67). 위안화가 저평가되지 않았다는 주장 또는 저평가의 정도가 지나치게 과장되었다는 입장의 예로는 Cheung, Chinn, and Fujii 2007; Funke, Michael, and Rahn 2005 등이 있다.

12) 신세돈(2006)에 따르면 1970년대 중반 이후 발생한 총 65건의 외환위기 가운데 외환위기 발생 직전 3년 동안의 평균 경상수지가 흑자였던 경우는 5번(1981년 남아공, 1989년 브라질, 1986년과 1992년의 노르웨이, 1986년 스페인)에 불과했다. 그 중에서도 1981년 남아공 위기와 1986년 노르웨이 위기는 비록 직전 3년간의 경상수지는 흑자였으나 외환위기 당해 연도의 경상수지 적자가 급격하게 증가(각각 GDP의 5.6 퍼센트와 6.5 퍼센트)했다. 저자의 연구는 외환위기의 다양한 기타 변수들을 통제하지 않은 상태에서 오직 외환위기와 국제수지와 상관계수만 다루고 있다는 점, 특히 경제편더멘탈과 상관없이 정부 정책 신호에 환투기가 반응하는 데서 기인한 외환위기(예컨대 1992-93년 유럽 외환위기)를 구별하지 않았다는 한계가 있다. 그러나 일차적으로 외환시장에서의 수요와 공급은 국제수지에 의해 결정되므로 (지속가능한 경상수지 적자폭이 어느 정도인가에 대해서는 논쟁이 존재할 수 있다고 할지라도) 국제수지 적자, 그 중에서도 특히 경상수지 적자와 외환위기 간의 밀접한 상관관계가 있음은 부인하기 어렵다.

평가절하 또는 평가절상은 수입품의 국내 가격을 상승 혹은 하락시키고 자국 상품의 해외 가격을 하락 또는 상승시키므로, 지출전환 정책이 시행되면 국내시장과 해외시장 모두에서 자국 생산물에 대한 소비가 증가하거나 감소한다. 즉, 지출전환 정책은 단기적으로 국내 상품에 대한 지출과 외국 상품에 대한 수요의 방향을 서로 바꾸는 효과를 갖는다(Cohen, 1999: 92-93).

무역적자를 축소하기 위한 긴축적 지출변화 정책은 국내 경기침체를 불러일으킬 수 있다. 이와 같은 ‘내부적’ 조정정책은 경제조정기의 고통을 자국민에게 지우는, 소위 “허리띠를 졸라매는”(tighten your belt) 정책이므로 긴축정책을 시행할 경우 정부는 국내 정치·경제적 비용을 치를 수 있다. 한편 무역적자 축소를 위한 지출전환 정책의 경우 “타국에 부담을 떠넘기는”(stick to other guys) 정책으로서 조정 비용을 타국에 전가하는 성격의 ‘외부적’ 조정정책이다. 이는 국가들 간 경쟁적 평가절하로 이어져 애초의 정책 목표를 달성하기는커녕 국제경제 불안정만 유발할 가능성이 있다.

1985년 플라자합의는 무역 불균형 조정 비용을 무역흑자국에 떠넘기는 지출전환 정책으로서, 미국의 국내긴축정책 시행에 대한 조건은 부채한 채 달러화 가치를 평가절하 시키고 엔화와 마르크화의 가치를 평가절상 시킨다는 것을 핵심 내용으로 하고 있다. 자국 무역적자 누적 문제에 관하여 무역 상대국의 환율제도 및 금융시장구조에 간섭하면서 공식적이고 공개적으로 환율분쟁을 일으켰던 미국의 행태는 일반적으로 목격되는 사례가 아니다. 뿐만 아니라 달러화 가치 하락이라는 ‘공동의’ 목표를 달성하기 위한 다자적 ‘협력’ 구조를 구축함으로써 자국 통화의 평가절하 조치 효과가 국가 간 경쟁적 평가절하로 상쇄되지 않도록 만들었다는 점에서 미국의 전략은 다른 일반적 국가의 국력 수준으로는 구사하기 어려운 것이었다. 미국의 이러한 전략이 가능했던 이유는 무엇인가? 단지 미국이 강대국이기 때문에 가능했다는 설명으로 충분한가? 플라자합의가 미국의 강압과 강제만으로 달성된 것인지, 그것이 아니라면 미국의 무역적자 누적을 완화시키기 위한 통화가치 조정에 다른 국가들이 ‘협력’할 수밖에 없었던 구조적 제약이 존재했는지에 대한 연구가 필요하다.

한편 현 시점에도 미국은 막대한 규모의 경상수지 적자와 대외 채무를 지고 있는 상황에서 국내 긴축정책을 회피하고 중국에 위안화 평가절상을 요구하면서 ‘제2의 플라자합의’를 시도하고 있다. 그러나 ‘제2의 플라자합의’의 시도가 1985년 플라자합의 때와 같이 ‘협력’적 결과로 이어질 것인가에 대해서는 회의적 평가가 많다. 미·일 관계의 바탕에는 미국이 일본의 안전을 보장해주는 일방적 안보의존관계가 존재하나 미·중 관계에서는 이러한 특수한 조건이 부재하기 때문이다(이혜숙, 1997). 또한 1인당 국민소득 및 자본시장 개방 수준 등 2000년대 중국의 전반적인 거시경제적 조건이 1980년대 일본의 수준에 못 미치고 있기 때문에(Ito, 2009) 중국은 ‘제2의 플라자합의’가 중국경제에 부정적 영향을 끼칠 경우 중국이 그것을 감당할 수 있을 것인가에 대한 우려를 품고 있다. 1985년 플라자합의 때와 달리 ‘제2의 플라자합의’가 난항을 겪는 것은 어쩌면 당연하다.

그렇다면 이처럼 무역적자의 규모와 무역 상대국과의 관계 측면에서 매우 상이한 두 차례의 무역 불균형 국면에서 미국이 동일한 전략을 구사하는 이유는 무엇인가? 현재 미국의 위안화 절상 요구는 미국 정책결정자들의 비합리적 판단에서 비롯된 것인가? 아니면 1985년 플라자합의에 비해 그 실현가능성이 불확실함에도 불구하고 미국이 ‘제2의 플라자합의’ 또는 ‘아시아판 플라자합의’(Bergsten, 2008; Cline, 2005)를 추진해야만 하거나 혹은 추진할 수 있도록 하는 국제경제구조적 조건이 형성되어 있는가? 이에 대한 답은 플라자합의와 ‘제2의 플라자합의’에서 드러나는 미국의 무역적자 축소 전략이 어떠한 조건 하에서 형성되어 발전되었는지를 밝히는 작업을 통해 얻을 수 있을 것이다.

셋째, 미국의 무역적자 축소 전략은 국제정치 이론, 특히 헤게모니 이론 측면에서도 연구대상으로서의 중요성을 갖는다. 미국의 만성적인 무역적자는 미국의 헤게모니 위상에 대한 논쟁을 불러일으켰다. 사실 미국 헤게모니 쇠퇴 논쟁은 ‘미국 쇠퇴론’(Declinism)이라는 일종의 계보를 형성할 정도로 1950년대부터 꾸준히 지속된 것이었으나(Joffe, 2014: 1-32) 미국의 이중적자가 급증하기 시작했던 1980년대와 미국 무역적자가 기록적인 수치에 달했던 2000년대에 특히 증폭되었다. 또한 각 시기에 막대한 대미 무역흑자를 낸 일본과 중국의 부상이 미국 쇠퇴의

원인이자, 양국이 미국 이후의 헤게모니 국가로 지목되는 경향이 있었다. 미국 쇠퇴론에 대한 반론으로 미국 헤게모니 존속론 역시 제기되었는데 대체로 미국의 군사력과 과학기술력, 금융-통화에서의 우위, 미국이 건설한 자유주의적 국제제도에서 미국이 갖는 우위 등을 강조한다. 또한 전후 미국 경제력이 특수하고 예외적인 상태였을 뿐 그 이외 기간 동안 꾸준한 경제성장률 수치를 유지했다는 점을 근거로 미국 경제력이 쇠퇴하지 않았다고 주장하고는 했다¹³⁾.

미국 헤게모니 쇠퇴론과 존속론은 모두 현실 예측에 실패했으며 반복된 논쟁을 거듭하고만 있다. 1980년대 중반의 미국 쇠퇴론과 ‘일본일등론’¹⁴⁾은 일본의 “잃어버린 10년”이 시작되고 ‘신경제’라 불리는 미국경제 호황이 도래하자 현실적 근거를 상실했다. 미국의 경제력이 쇠퇴하지 않았다고 주장하던 미국 존속론은 1990년대 경제호황과 1991년 이라크전쟁에서의 승리로 잠시 득세했다가 2001년 닷컴버블 붕괴와 이중적자 누적, 2007-09년 금융위기로 다시금 논쟁에 직면하게 되었다. 2007-09년 금융위기 이후 미국 쇠퇴론과 중국 부상론 간의 논쟁은 여전히 비슷한 양상을 띠고 있다. 국제질서가 이라크전쟁과 금융위기 이후 다극질서로 변화하고 있다는 “변환론자”(Transformationists)와 중국과 인도를 중심으로 세계질서가 재편되리라는 “아시아 시대론자”(Asian Centurists)가 큰 틀에서 미국 쇠퇴론으로 분류될 수 있고 미국의 우위가 여전히 앞으로 상당 기간 지속되리라는 “미국 우위론자”(American Primacists)가 미국 쇠퇴론에 반박하고 있는 것이다(백창재, 2012: 320-323).

이와 같은 예측실패와 반복되는 논쟁은 헤게모니 국가의 상태를 진단하고 예측함에 있어 기존 헤게모니 이론들의 한계를 보여준다. 우선 ‘헤게모니’ 개념이 현재까지도 명확하게 규명되지 않았으며 그로 인하여 헤게모니의 구성요소, 구성요소들 간 관계 등에 대한 전제가 학자들마다 서로 다르거나 모호하다. 즉 기존 헤게모니 연구들은 헤게모니의 기준으로서 경제적 측면, 군사적 측면, 이데올로기적·문화적·제도적 측면 등을 다양하게 제시하고 있으며, 헤게모니 구성요소들

13) 예를 들어, 헌팅턴(Huntington, 1989)과 베클리(Beckley, 2011).

14) 예를 들어 에스라 보겔(Vogel, 1979)과 폴 케네디(Kennedy, 1987)

중 어떤 것이 얼마나 더 중요하고 어느 수준 이상이어야 헤게모니의 조건이 되는지, 각 구성요소들이 서로 독립적인지 아닌지 등의 문제에 대해서도 상이한 입장이 다수 존재한다(백창재, 2009: 82-86). 헤게모니에 대한 정의와 기준이 분명히 설정되지 못했고, 이로 인하여 미국 헤게모니에 대한 전망 역시 시론적·목적론적 논의를 떠나거나 새로운 국면이 나타날 때마다 논쟁이 되풀이될 수밖에 없는 것이다.

또한 기존 헤게모니 연구들은 헤게모니의 성쇠와 이행에 대한 단편적 시각으로 헤게모니 변화의 역동성을 포착하지 못하고 있다. 다시 말해서 미국 헤게모니 쇠퇴 논쟁은 상대적 국력의 강·약화 관념을 중심으로 전개되고 있으며 헤게모니 구성요소들 간 양의 값(+)과 음의 값(-)의 총계로 헤게모니 상태를 진단하는 측면이 있다. 예를 들어, 미국의 무역적자 누적은 헤게모니 구성요소 중 경제력 요소가 음의 값(-)으로 돌아섰음을 의미하지만 여전히 양의 값(+)의 요소로 남아 있는 정치·군사·이데올로기 능력이 그것을 보완해준다는 식이다.

이러한 방식의 헤게모니 접근은 앞서 설명했던 헤게모니 구성요소들에 대한 상이한 전제에서 빚어지는 문제로부터 벗어날 수 없을 뿐만 아니라 브레튼우즈 체제 붕괴 이후 미국 경제헤게모니의 약화(-)와 건재(+)를 모두 보여주는 사례들을 설명함에 있어 한계를 노정한다. 특히 플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소 전략의 경우 미국 경제의 약화(-)와 건재(+)를 모두 보여주는 대표적 사례에 해당한다. 1970년대 말~80년대 초의 달러위기와 이중적자 누적이 미국 경제헤게모니의 약화(-)를 표상한다면 플라자합의의 성사는 자국 경제에 유리한 방향으로 타국의 합의를 끌어내는 능력을 보여준다는 점에서 국제경제에서 미국이 차지하는 특수한 위치(+)를 의미한다. 당시 독일과 일본이 미국의 거시경제 정책에 대하여 불만을 제기하면서도 자국 무역수지 흑자를 축소시키는 통화가치 조정에 합의할 수밖에 없었던 것은 미국의 정치·군사·이데올로기적 우위에 굴복한 것인가? 미국 헤게모니의 경제적 측면으로는 설명할 수 없는가? 현재 중국이 위안화 절상을 거부하며 버티고 있는 것은 미국 헤게모니의 총체적 약화를 의미하는가?

이와 같이 미국의 무역적자와 그 조정이라는 문제는 미국 헤게모니 쇠퇴 논쟁과 맞닿아 있다. 무역 흑자국의 통화가치 조정을 통하여 무역적자를 축소하려는 미국의 전략이 형성된 과정과 그것이 가능했던 조건을 밝히는 연구는 1970년대 이후 목격되는 미국의 경제적 위상의 상대적 약화, 그럼에도 불구하고 분명히 지속되고 있는 경제적 우위를 설명하는 작업이다. 이런 점에서 미국의 통화가치 조정을 통한 무역적자 축소 전략에 대한 연구는 기존 미국 헤게모니 쇠퇴 논쟁의 맹점을 드러내고 헤게모니 이론을 풍부하게 하는 데에 기여할 것이다.

위에서 기술한 현실적·이론적 중요성에 입각하여 본 연구는 다음과 같은 연구질문을 제기하고자 한다.

첫째, 대미 무역흑자국의 통화가치 절상을 통해 자국 무역적자를 축소하려는 미국의 전략은 어떠한 과정을 통해 형성되고 발전되어 왔는가?

둘째, 미국의 이러한 전략은 어떠한 국제경제 구조 속에서 가능했는가?

셋째, 미국의 이러한 전략은 미국 헤게모니의 어떤 특징을 구현하고 있으며 국제경제질서의 안정성에 어떠한 영향을 미쳤는가?

첫 번째 질문과 두 번째 질문을 통하여, 무역적자와 재정적자 누적으로 나타난 헤게모니 위기를 타개하기 위해 미국이 채택했던 다양한 전략들이 어떠한 제약과 자원 하에서 플라자합의로 대표되는 통화조정 전략으로 발전했는지를 살펴보고자 한다. 이 작업은 곧 미국이 위기 국면에서 구사한 정책들이 미국 헤게모니의 속성에 어떠한 영향을 끼쳤는지를 밝히는 세 번째 질문과 연결된다. 또한 미국의 헤게모니 위기대응 전략이 국제경제질서 안정성에 미친 영향은 미국의 정책들이 주요 국제경제 위기에 미친 영향을 평가하는 작업을 통해 밝히고자 한다.

2. 연구범위 설정

본 논문의 목적은 미국의 헤게모니 위기 대응전략, 특히 무역적자 해소 전략이 점차 발전되어온 과정을 역사적으로 분석함으로써 미국 헤게모니가 질적인 변화를 겪었으며 그 과정 및 결과로 국제통화질서에 불안정을 초래했음을 보이는 것이다. 분석 시기는 브레튼우즈체제 붕괴부터 1985년 플라자합의까지이다. 미국 헤게모니의 변화는 역사적 접근을 통해 파악하고자 하며, 특히 국제통화금융 영역에 주목하고자 한다.

분석시기를 플라자합의까지로 한정하는 것은 분석의 편의성을 위함이다. 우선 본 논문의 연구 질문에 대한 해답을 미·중 환율갈등을 통해 도출하기에는 현실적 한계가 따를 것으로 판단된다. 미·중 환율갈등은 비록 10년이 넘는 강대국 간 분쟁이긴 하지만 여전히 진행 중인 사건이기 때문에 분쟁 당사국들의 실제 입장 및 정책 목표를 사건의 정황이나 정치적 수사, 공식적인 정책 발표 등으로 추정할 수밖에 없다. 또한 현재 점진적으로 이루어지고 있는 정책적 조정이 거시적 계획 하 이루어진다고보다는 임시방편적으로 발생하고 있는 측면이 존재하므로 미국과 중국의 현재 정책들이 당사국들이 실제 목적인 바와 최종적으로 부합하게 될 것인지를 평가하기도 어렵다.

반면 1985년 플라자합의는 비교적 충분한 시간이 지나 정책의 영향과 함의를 평가하기가 용이하다. 또한 1980년대 초 플라자합의를 둘러싼 당시 정황과 현재의 미·중 환율갈등은 미국의 경상수지 적자 및 일방적 문제해결방식이라는 측면에서 유사한 구도를 갖고 있어 플라자합의 분석은 향후 위안화 환율 문제에 적용되기에 적당하다.

한편 분석시기를 브레튼우즈 붕괴 시점까지 확장한 이유는 플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 접근 방식, 즉 무역적자가 누적되고 있음에도 자국경제 조정을 회피하고 주요 대미 흑자국들의 통화가치 평가절상으로 자국 무역적자를 축소하려는 전략이 브레튼우즈 붕괴를 가져왔던 미국의 ‘선의의 무시’(Benign Neglect) 전략에서 발전되어 온 것으로 보기 때문이다.

금환본위제에서 미국의 무역적자 누적은 브레튼우즈 체제 자체를 흔들리게 하는 문제였고 따라서 해소되어야 할 문제였다. 그러나 미국은 적자 규모를 줄이려는 국내 경제적 조치를 적극적으로 취하지 않았으며 금-달러 태환성 유지비용을 다른 국가들과 분담하거나, 그 비용을 타국에 전가시키려는 전략을 구사했다. 주요 선진 국가들이 달러를 각출하여 금값을 안정시키기 위한 공동자금을 마련한 골드풀(Gold Pool) 제도가 금-달러 태환성 유지비용의 분담 시도에 해당한다. 미국의 무역적자 조정이 계속 지연됨으로 인하여 중국적으로 달러가치가 사상 최저에 이르렀고 다른 국가들의 금태환 요구가 잇따르게 되자 미국은 금 창구를 폐쇄했다. 이로써 다른 국가들이 미국에 달러가치 유지 의무를 공식적 규칙에 기반하여 요구할 수 있는 통로가 제거되었다. 이처럼 브레튼우즈 체제 붕괴와 관련하여 미국의 ‘선의의 무시’ 전략은 국내경제정책 상에서의 비개입과 금태환 창구 폐쇄로 극대화되는 일방적 태도로 특징 지워진다.

헤닝(C. Randall Henning)과 데스틀러(I. M. Destler)는 플라자합의가 미국 환율정책의 큰 전환점이 된다고 주장했다. 첫째, 환율정책 내용의 측면에서 환율에 대한 비개입주의에서 적극적 개입주의로의 전환이며, 둘째, 정책 전략의 측면에서 일방주의에서 다자주의로의 전환이라는 것이다(Henning and Destler, 1989: 318-319).

플라자합의의 목표를 달러가치 안정화에 한정시킨다면 이 주장은 일견 타당하다. 또한 만약 선의의 무시를 ‘아무 것도 하지 않는다’(doing nothing)는 의미로 해석한다면, 헤닝(C. Randall Henning)과 데스틀러(I. M. Destler)의 주장은 플라자합의가 미국이 환율에 대한 ‘선의의 무시’ 전략을 폐기한 사건이 된다는 표현으로도 바뀔 수 있다.

문제는, 미국의 ‘선의의 무시’ 전략이 국제수지 균형 달성을 위하여 국내경제를 희생하지 않겠다는 의지의 표출이라는 점에서 달러정책 영역에만 국한시킬 수 있는 정책이 아니라는 점이다. 게다가 무역적자와 달러가치 문제에 있어 미국이 ‘아무 것도 하지 않는다’(doing nothing)는 의미의 ‘선의의 무시’ 전략을 구사한 기간은 레이건 행정부 초기의 극히 짧은 기간이다. 공공연한 ‘선의의 무시’ 전략

을 처음으로 수립했던 닉슨 행정부의 경우 무역적자에 대한 ‘선의의 무시’ 정책을 유지하면서 동맹국들로 하여금 금 태환 요구를 자제하고 달러를 계속 보유하도록 강제했으며, 금 창구를 폐쇄한 이후에는 달러가치에 대한 ‘선의의 무시’ 정책을 구사하면서 다른 국가들의 무역 양보가 이루어질 때까지 신경제프로그램(New Economic Policy)의 일환이었던 10 퍼센트 수입 과징금 조치를 지속시키며 다른 국가들을 압박했다.

그러므로 무역적자와 달러가치에 대한 미국의 ‘선의의 무시’ 전략은 무역적자에 대한 접근과 달러가치에 대한 접근으로 분리시킬 수 없다. 또한 레이건 행정부의 완전한 비개입주의 정책을 넘어 닉슨 행정부의 공공연한 ‘선의의 무시’ 전략이 실제로 어떻게 구사되었는지를 함께 고려한다면 미국의 ‘선의의 무시’ 전략은 ‘아무 것도 하지 않는다’는 의미라기보다는 ‘국제경제 균형을 위하여 무역적자국에 요구되는 의무를 지지 않는다’는 의미에 보다 가깝다.

이런 점에서 플라자합의는 환율에 대한 ‘선의의 무시’ 정책의 단절이라기보다는 브레튼우즈 체제 붕괴 전후의 ‘선의의 무시’ 정책의 연속이다. 즉, 1985년 플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소 전략은 무역적자 조정에 따를 국내 경제적 비용을 회피하고 그 비용을 타국에 전가시켰다는 점에서 브레튼우즈의 붕괴를 초래한 미국의 정책들과 상통한다. 그러므로 플라자합의는 1980년대 미·일 무역 불균형에만 관련된 문제가 아니며 미국 헤게모니의 위기와 그에 대한 미국의 대응전략이라는 측면에서 연구해야 할 주제이다.

한편 미국의 무역적자 축소 전략 분석을 통해 국제통화질서의 안정성을 평가하는 것까지 연구의 목적에 포함시킨 것은 미국의 문제해결방식을 다른 국가들이 받아들일 수밖에 없었던 구조적 조건이 존재할 것이라는 점을 고려했기 때문이다. 이미 1960년대부터 미군해외주둔 및 제3세계원조 비용을 유럽에 전가하려던 미국의 시도가 유럽의 반발로 인해 그리 녹록치 않았다는 점을 생각할 때 플라자합의 당사국들, 특히 독일과 일본이 단순히 헤게모니 국가의 위협이나 강압 때문에 통화조정에 합의했다는 설명은 미흡하다. 그러므로 본 연구에서는 미국의 거시경제정책이 교정되지 않는 한 국가 간 통화가치 조정이 국제통화질서

불안정을 제거하는 근본적 조치가 될 수 없음을 알고 있음에도 미국의 문제해결 방식을 다른 국가들이 수용하도록 만든 국제통화질서의 구조적 요인이 무엇이었는지를 함께 보고자 한다.

II. 기존연구 검토

플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소 전략이 어떻게 발전되어왔는지를 밝히고자 하는 본 연구가 주요하게 검토해야 할 기존연구는 플라자합의에 대한 연구와 헤게모니 국가와 국제경제질서의 관계를 다룬 연구들이다.

<표 2>에서 볼 수 있는 것처럼, 플라자합의에 대한 기존 연구는 플라자합의가 끼친 영향에 대한 연구와 플라자합의의 요인에 대한 연구로 크게 분류할 수 있다. 플라자합의의 형성을 살피는 본 연구는 플라자합의의 요인에 대한 기존 연구들을 중점적으로 검토하되, 독립변수를 미국 국내정치적 변수와 국내정치적 변수로 구분하여 기존연구들을 나눈다. 또한 본 연구의 문제의식과 기존연구와의 차이점을 부각시키기 위하여 플라자합의의 원인을 미국이 플라자합의라는 통화 가치 조정 전략을 고안하도록 만든 요인, 즉 출현요인과 다른 국가들이 플라자합의를 받아들이도록 만든 성사요인으로 구분하고, 기존 연구들이 플라자합의의 출현과 성사를 모두 설명할 수 있는지를 중심으로 비판적으로 검토한다.

플라자합의 기존연구 방향

요인 분석			결과 분석	
	출현요인	성사요인	일본 국내경제	국제경제
국내정치 변수	<ul style="list-style-type: none"> 이익집단 압력 	<ul style="list-style-type: none"> 경제 관료의 역량 및 관할영역 	<ul style="list-style-type: none"> 수출산업 침체 거품경제 형성 1990년대 일본 장기침체의 직간접적 원인 	<ul style="list-style-type: none"> 일본 해외직접투자 급증 동아시아 생산네트워크가 형성
국제정치경제 변수		<ul style="list-style-type: none"> 미·일 관계 특성 미국의 압력 중앙은행들 협력 		

<표 2. 플라자합의 기존연구 방향>

미국 헤게모니와 국제경제질서 안정성에 대한 기존연구 검토가 필요한 이유는 미국의 무역적자 문제가 헤게모니 쇠퇴 논쟁과 맞닿아 있는 만큼 미국의 무역적자 축소 전략인 플라자합의 역시 미국 헤게모니 쇠퇴 및 국제경제질서 안정성에 관한 논의와 연관되기 때문이다. 예를 들어 플라자합의라는 주요 경제 강대국들 간 통화 '협력'은 미국의 구조적 권력의 결과라는 견해(Seabrooke, 2001; James, 1996)가 있는가하면 미국의 기존 일방주의적 전략으로는 더 이상 자국경제의 문제를 해결할 수 없게 되었다는 점에서 플라자합의가 미국 헤게모니의 약화를 의미한다는 시각 역시 존재한다(김기수, 2011). 이에 따라 플라자합의 당시의 국제통화질서에 대한 입장도 그것이 전후 국제통화금융질서 붕괴의 연장선으로서 불안정한 국제통화체제라는 관점에서부터 일정한 준칙과 경직적 제약 하에서 운영되던 브레튼우즈 체제에서 벗어나 각국 거시경제 운용에 자율성을 허용하는 순기능의 체제, 또는 국가 간 통화협력을 더욱 촉진하여 국제통화제도의 안정성을 제고하는 체제(김진우, 1998)라는 입장에 이르기까지 다양하게 존재할 수 있다.

따라서 본 연구는 플라자합의라는 무역적자 대응전략을 통해 헤게모니와 국제통화질서 안정성과의 관계를 밝히고자 하는 연구목적에 따라 헤게모니의 성쇠와 국제경제질서 안정성을 다룬 기존 연구들을 헤게모니 안정론(Hegemonic Stability Theory)을 중심으로 검토하고 그로부터 미국 헤게모니에 어떻게 접근해야 할 것인지를 논하고자 한다.

1. 플라자합의에 대한 분석

(1) 플라자합의 요인 ① : 미국 국내정치적 변수

국내정치적 변수, 그 중에서도 국내 이익집단 변수에 입각한 설명은 주어진 정책이슈에 관련된 사적 이익을 갖고 있고 또 이를 분명히 인지하고 있는 이

의 집단들이 자신들의 이익을 극대화하기 위하여 행정부나 의회에 압력을 가한다는 것을 골자로 한다. 국내 이익집단 변수로 무역 및 통화정책의 변화를 설명한 연구의 예로는 1969년 독일 마르크화 평가절상을 수출산업과 농업에 지지 기반을 두고 있던 기민당(the Christian Democrats)의 선거패배로 설명한 연구, 국제적 관세인상 경쟁과 대불황을 불러일으킨 미국의 1930년 스무트-홀리관세법(the Smoot-Hawley Tariff) 제정을 미국 내 농업·산업계의 요구에 의한 것으로, 또 1933년 금본위제 철폐를 은광업 이익집단의 압력으로 설명한 연구들이 있다(Odell, 1982: 39-47).

국내정치적 변수로 플라자합의를 설명하는 연구도 이와 맥을 같이한다. 요이치 후나바시(Funabashi, 1989)는 미국 행정부가 플라자합의를 추진하도록 이끈 국내 정치적 환경이 조성되는 과정을 구체적으로 설명했다.

그의 연구에 따르면 1980년대 초 당시 미국 제조업과 농업 부문은 달러가치의 상승으로 피해를 보고 있었던 반면 미국의 의료서비스, 은행 및 금융 서비스, 보험, 관광 및 운송업 등 서비스 부문은 달러 정책에 크게 영향 받지 않고 성장하고 있었다. 이는 ‘강한 달러’ 정책이 민주당의 “생산직 노동자”(blue-collar) 유권자 층에게는 불리했으나 공화당지지 유권자 중 농업 종사자를 제외한 “사무직”(white collar) 유권자의 이익에 부합했음을 의미한다. 레이건 대통령 1기 동안 달러 정책 전환을 요구하는 큰 정치적 압력이 발생하지 않았던 이유를 이 점으로부터 유추할 수 있다.

그러나 1984년 말 미국 무역적자 문제와 관련하여 달러가치 상승을 문제 삼는 국내정치적 분위기가 형성되었다. 전미제조업협회(NAM: the National Association of Manufacturers), 상공회의소(the Chamber of Commerce), 그리고 농업부문 로비스트들이 움직이기 시작했던 것이다. 이에 당시 상무장관(Secretary of Commerce) 말콤 볼드리지(Malcolm Baldrige), 미국무역대표부 대표 윌리엄 브록(William E Brock III), 농무부 장관 존 블록(John Block) 등이 달러 평가절하의 필요성을 주장하기 시작했다.

다양한 이익집단들 역시 의회와 행정부에 압력을 넣기 시작했는데, 그 중

가장 대표적인 활동이 당시 다국적 기업 캐터필러(Caterpillar, Inc.)의 대표이자 미국 200대기업 최고경영자들로 구성된 협의체(Business Roundtable)의 대책 위원회의장이었던 리 모건(Lee Morgan)의 로비활동이었다. 그는 1981년 12월 11일 미국 하원 세입위원회 무역소위원회(the House Ways and Means Subcommittee on Trade)에 참석하여 높은 이자율과 불안정한 환율로 인해 다국적 기업의 금융 관리가 점점 어려워지고 있으며 국제 무역과 투자가 위축되고 있다고 발언하는 등 의회와 행정부에 꾸준히 의견을 제시해 왔다.

1984년에 이르러 모건은 미국 기업들의 어려움은 엔/달러 환율의 불공정함에서 기인한다고 주장하기 시작했다. 때마침 무역문제가 대통령 선거의 주요 이슈로 떠올랐기에 레이건 대통령 진영은 달러가 강한 것이 아니라 엔화가 지나치게 약하다고 주장하며 미국 무역문제를 모두 엔화의 문제로 돌리는 전략을 채택했다. 이에 대하여 의회도 반응하기 시작하여 1985년 4월 상원은 “반(反)-일본 결의안”(Anti-Japan Resolution)을 만장일치로 채택했다. 이러한 의회의 보호주의적 움직임에 대응하여 행정부가 각국 통화조정을 통한 무역적자 해소라는 대안을 제시했다는 것이 후나바시의 주장이다(Funabashi, 1989: 65-75).

랜달 헨닝(C. Randall Henning)과 테스트러(I. M. Destler) 역시 플라자합의로 귀결된 미국의 정책변환을 국내정치적 변수로 설명한다. 저자들은 1980년대 초 악화일로로 걷는 무역적자 문제로 인해 무역 및 환율정책 변화에 대한 수요가 형성되면서 정치적 ‘시장’이 만들어졌다고 분석한다. 저자들은 여기서 더 나아가 무역적자 축소를 위해 ‘무엇을 할 것인가’의 질문에 왜 플라자합의가 그 해답으로 제시되었는지를 밝히는데, 저자들에 따르면 그것은 ‘재무부가 할 수 있는 것’을 해야 했기 때문이다. 재정적자 축소의 문제는 대통령의 동의를 얻어야 했고 통화량 조절은 연방준비은행 의장의 관할이었으므로 당시 달러가치 하락을 유도하기 위해 재무부가 운용할 수 있는 제한된 정책 영역에서 베이커(James A. Baker) 재무장관이 강구한 방안이 바로 각국 통화협력, 즉 플라자합의였다(Henning and Destler, 1988; Funabashi, 1989: 85-86).

국내정치적 변수를 중점으로 한 연구는 어떤 정책의 출현이나 변환에 이르

기까지의 과정에 대하여 풍부한 설명이 가능하다는 장점이 있다. 그러나 이익집단에 의거한 설명의 경우 정책결정과정에서 이익집단의 영향력이 실제로는 그리 크지 않다는 것을 보여주는 연구 역시 존재하며, 그에 따라 이익집단 변수를 대통령의 판단이나 시장, 국제정치적 제약 등 기타 변수들로 대체한 설득력 있는 연구들이 다수 존재한다는 취약점을 갖고 있다(Odell, 1981: 44-46).¹⁵⁾ 국내정치적 변수로 플라자합의를 설명한 상기 기존연구 역시 동일한 한계를 갖는다.

뿐만 아니라 자국 무역적자 문제에 대미 흑자국의 통화가치 조정으로 대응하기로 한 미국의 정책이 설사 국내정치적 요구에 따라 고안된 것이라 하더라도, 국내 정치구조나 이익집단 변수로는 국내적으로 결정된 정책이 목적인 바에 따라 국제정치에서 실제로 성사될 수 있었던 조건까지 설명할 수 없다. 즉 국내정치적 변수에 입각한 기존 연구는 플라자합의의 출현에 대해서는 부분적으로 설명할 수 있을 수는 있어도 플라자합의의 성사요인까지 밝힐 수 없다. 국제경제통합으로 인해 일국에 부과되는 국제정치경제적 제약이 더욱 강력해졌다는 사실을 고려한다면 국내정치적 변수가 갖는 한계는 더욱 분명해진다. 주요 선진국들 간 ‘협력적’ 통화조정 조치가 제안되고 또 합의된 내용대로 이행될 수 있도록 만든 국제정치적 변수들에 주목할 필요가 있다.

(2) 플라자합의 요인 ② : 국제정치적 변수

플라자합의의 가장 결정적인 국제정치적 변수는 주지하는 바와 같이 미국과 일본의 특수한 정치경제적 관계일 것이다. 일본의 수출주도형 경제성장은 냉전이라는 조건 하에서 미국과의 특수한 관계로 인해 가능했던 측면이 있다. 미국은 일본의 안전을 보장해 주는 동시에 일본을 중심으로 동아시아 경제 질서를 재구축하려 했으며, 이를 전제로 양국의 경제적 관계가 형성되는 특수한 조건이 마일 관계의 바탕을 이루었던 것이다. 이는 플라자합의의 결정적인 성사요인으로 작용하였다(이혜숙, 1997; 김기수, 2011: 630-631).

15) 특히 이 논문의 각주 29와 30 참고

그러나 ‘미·일 관계’라는 변수는 플라자합의의 성사를 설명할 수 있으나 출현요인은 될 수 없다. 즉 미국이 무역적자국에게 주어지는 복수의 무역적자 조정 정책들 중에서 ‘통화가치 조정’이라는 문제해결방식을 채택한 이유는 미·일관계의 특수성 자체로는 설명되지 않는 것이다.

또한 플라자합의를 미·일 관계의 특수성 때문에 발생할 수 있었던 역사적 해프닝으로만 평가한다면, 위안화 환율갈등을 일으키고 있는 현재 미국의 행태는 매우 비합리적이라고밖에 표현할 길이 없다. 우선 중국은 미국과 일방적 안보의 존관계 및 동맹관계를 맺고 있지 않다. 또한 현재 중국의 거시경제적 조건이 1980년대 일본의 조건에 못 미치고 있다(Ito, 2009)는 점에서 ‘제2의 플라자합의’가 중국의 수출주도 경제성장에 즉각적으로 타격을 입힐 경우 중국이 이를 감당할 능력을 갖추고 있는가에 대한 부정적 전망을 중국정부가 인지하고 있다. 그러므로 플라자합의에 대하여 미·일 관계 특수성 측면에서만 접근한다면, ‘제2의 플라자합의’ 추진 노력이 1985년 플라자합의와 같은 ‘협력’적 조치로 귀결될 가능성이 매우 낮음에도 불구하고 미국은 국내 입법과 G20이라는 국제공조체제까지 동원하여 중국을 압박하는, 매우 비합리적인 정책판단을 하고 있는 것이다. 현재 미국 정책 결정자들이 자국에게 주어진 자원과 제약에 대해 인지하지 못하고 있다고 봐야 할 것인가?

뿐만 아니라 미국은 중국 이외에도 대미 수출흑자를 누리는 다른 아시아 국가들의 환율 ‘조작’ 행태를 제재하고자 한다. 그러나 미국으로부터 환율‘조작’가능성을 지적받은 국가들이 미국의 주장과 압박을 터무니없는 것으로 인식하지 않고 있는바 이는 미국의 타국 통화가치 조정 정책이 실제로 구현될 수 있는 국제정치경제적 조건이 마련되어 있으며 국가들이 그것을 인지하고 있음을 의미한다. 무역 흑자국의 통화가치 평가절상을 통하여 미국의 무역적자를 축소시키는 것을 골자로 하는 국제 통화‘협력’을 다른 국가들로 하여금 수용하도록 이끈 국제정치경제적 조건은 무엇인가?

한편 로널드 맥किन(Robert McKinnon, 1996)은 미·일 관계의 특수성 이외의 측면에서 플라자합의의 성공 요인을 찾았다. 그는 각국 중앙은행들이 국가 간 협의에

기반을 둔 ‘빈번하지 않은 공개적·협력적 개입’(infrequent concerted open intervention)을 수행함으로써 시장에 신뢰성 높은 신호를 보내어 플라자합의가 의도한 결과를 성공적으로 얻을 수 있었다고 본다. 그에게 플라자합의는 국제결제은행(Bank of International Settlements; BIS) 출범 이후 점점 발전해가고 있는 중앙은행들 간 협조체계 진화과정의 한 국면을 보여주는 사건이다(Mckinnon, 1996: 66-73).

그러나 국제적 협력과 공조에 주목한 연구는 협력의 성공에 대한 결과론적 해석을 제시할 뿐, 그러한 협력을 가능하게 만든 구조적 요인에 대한 설명은 부족하다. G-5 및 중앙은행들 간 협조체제는 플라자합의 내용의 정확한 이행을 가능하게 만들었지만, 서로 다른 이해관계를 가지고 있었을 국가들, 또는 서로 다른 관점을 보유하고 있었을 각국 행정부와 중앙은행이 당시 무역 불균형 해결방식에 대하여 어떻게 의견을 일치시켰고 공조를 취해나갈 수 있었는지를 설명할 수 있는 변수는 아니다. 플라자합의라는 국가간 ‘협력’적 통화조정 자체를 출현시키고 그것을 가능하게 만든 구조적 요인이 규명되어야 하는 것이다.

구조적 요인이란 곧 행위자들의 행동 방향과 규칙을 규정하는 국제정치경제질서를 의미하며 국제정치경제질서의 형성이나 변형을 논함에 있어 압도적 국력을 보유한 헤게모니 국가를 고려하지 않을 수 없다.

단 ‘플라자합의는 헤게모니 국가인 미국이 강력한 권력으로 강제한 합의’라는 식의 설명은 불충분하다. 이미 1960년대부터 미군해외주둔 및 제3세계원조 비용을 유럽에 전가하려던 미국의 시도가 유럽의 반발로 인해 그리 녹록치 않았다는 점을 고려할 때 플라자합의 당사국들, 특히 독일과 일본이 단지 헤게모니 국가의 위협이나 강압 때문에 통화조정에 합의했다는 설명은 미흡하다. 미국의 거시경제정책이 교정되지 않는 한 국가 간 통화가치 조정이 국제통화질서 불안정을 제거하는 근본적 조치가 될 수 없음을 알고 있음에도 미국의 문제해결방식을 다른 국가들이 수용하도록 만든 국제경제구조적 조건이 존재할 것이다.

뿐만 아니라 ‘헤게모니 국가의 권력’이라는 모호한 개념은 플라자합의의 출현을 둘러싼 다양한 측면들을 다룰 수 없다. 특히 플라자합의는 미국 경제헤게모니의 약화와 건재라는 이중적 측면을 보여주는 사건이다. 1970년대 말~80년대

초의 달러위기와 이중적자 누적은 미국 제조업의 국제 경쟁력 하락으로 드러난 미국 경제헤게모니의 약화를 보여준다. 한편 타국의 통화정책을 자국 이익에 부합하는 방향으로 변경시켰다는 측면에서 플라자합의는 미국의 구조적 권력을 드러낸다.

플라자합의에서 나타나고 있는 미국 헤게모니의 양면적 성격을 모두 설명하기 위해서는 미국이 당시 구체적으로 국제정치경제적 측면에서 어떠한 권력을 행사할 수 있었고 당시 각국이 속해 있는 국제경제질서가 어떠한 형태였으며 그것이 각국에 어떠한 기회 또는 제약을 부과했는지를 구체적으로 살펴보아야 한다.

플라자합의 체결 당시 미국 헤게모니가 보유하고 있던 자원이 무엇이었고 그러한 권력 자원을 미국이 어떠한 과정에서 갖게 되었는지에 대한 분석은 대미 흑자국의 통화절상이라는 정책이 채택된 이유, 즉 플라자합의의 출현요인과 관련이 있다. 또한 국가들에게 기회 또는 제약이 되었던 플라자합의 당시의 국제경제 구조가 어떠한 역사적 과정을 통해 발전되어왔는지를 분석하는 작업은 미국의 통화가치 조정 전략이 다른 국가들로 하여금 수용되도록 만든 구조적 조건, 즉 플라자합의 성사요인을 밝히는 것과 연계된다.

2. 헤게모니 국가와 국제질서의 안정성: 헤게모니 안정론을 중심으로

헤게모니 안정론(Hegemonic Stability Theory)의 기본 논지는 한 국가가 압도적으로 우세한 권력을 보유하고 있는 헤게모니 질서 속에서 안정적이고 개방적인 국제경제체계가 구축될 가능성이 가장 높다는 것이다. 헤게모니 국가는 국제정치경제질서에 규칙과 제도, 기축통화와 같은 일종의 공공재를 공급하고 자국이 구축한 질서에서 회원국들이 이탈하는 것을 규제하는 역할을 수행하면서 질서 안정에 기여한다. 19세기 후반 금본위제가 유지되었던 것은 국제금융에서의 영국의 지배적 위치 때문이었으며 브레튼우즈 체제는 전후 미국의 국력에 의존한 것이었다.

킨들버거(Charles P. Kindleberger)는 전간기(戰間期) 영국의 쇠퇴와 미국의 부상 사례를 통해 1930년대 대공황이 악화일로로 걷게 된 원인을 국제경제 위기를 관리할 능력과 의지를 모두 갖춘 헤게모니 국가의 부재 속에서 찾음으로써 1970년대 경제위기와 헤게모니 국가와의 상관관계에 대한 함의를 도출했다(Kindleberger, 1986). 신현실주의적 패권안정론으로 분류되는 크래스너(Stephen D. Krasner)는 국제체계의 안정을 체계수준에서의 힘의 분포로 설명했다. 그에 따르면 발전된 대국, 발전된 소국, 저발전된 대국, 저발전된 소국 간 국제적 배열 양태에 따라 국제무역질서의 개방화 정도가 결정되는데, 그 중에서 개방적 국제경제질서가 수립·유지될 가능성이 가장 큰 힘의 배열은 국가의 규모와 발전수준이 타국에 비해 압도적으로 우월한 상승기 헤게모니 국가가 주도하는 체계다. 상승기 헤게모니 국가는 자국 이익에 부합하는 개방적 국제경제질서를 다른 국가들에게 강제할 능력과 자원을 갖고 있기 때문이다. 반면 쇠퇴기의 헤게모니 국가는 개방적 질서를 타국에 강제하고 그것을 계속 유지할 능력 측면에서 한계에 직면한 상태이므로 쇠퇴기 헤게모니 국가가 존재하는 국제경제질서의 경우에는 폐쇄적 국제경제질서가 발생할 것이다(Krasner, 1976).

한편 길핀(Robert Gilpin)은 헤게모니 국가를 중심으로 국제체계의 변화를 설명할 수 있는 이론을 모색했다. 그의 연구에서 균형상태란, 헤게모니 국가가 체계 유지에 필요한 공공재와 게임의 법칙을 제공하고 다른 국가들은 기존 헤게모니 국가가 구축한 질서에 만족하고 있는 상태다. 그러나 경제적·군사적·기술적 측면에서 불균등한 국력증대 및 국력 재분배 현상이 나타나면서 균형상태는 불균형상태로 반전된다. 급성장한 헤게모니 도전 국가가 헤게모니 전쟁을 통해 얻을 기대이익이 기대비용보다 클 것으로 판단되는 시점이 오면 헤게모니 전쟁이 발발한다. 헤게모니 전쟁을 통해 헤게모니 국가 이행이 발생함으로써 체계 내 불안정이 해소되고 새로운 질서가 수립된다(Gilpin, 1983).

오르겐스키(A. F. K. Organski)와 길핀은 국제체계의 변화가 국가들 간 국력증대 속도의 차이에서 비롯되며 세력전이가 발생하는 시기에 헤게모니 전쟁의 가능성이 높아진다는 핵심 논지가 서로 유사하다. 또한 오르겐스키(A. F. K.

Organski) 역시 헤게모니 국가를 국제질서를 수립하고 국제질서 유지에 필요한 기본적인 공공재를 제공하는 존재로 보았다. 나머지 국가들은 헤게모니 국가의 질서에 대한 선호에 따라 만족국가군과 불만족국가군으로 나뉜다. 만약 불만족 국가군에 속한 강대국이 국력 급성장을 이루면서 헤게모니 국가의 국력을 따라잡는 세력전이 현상이 발생하게 되면 기존 헤게모니 국가와 헤게모니 도전국 간 전쟁이 발발할 수 있다(우철구 외, 2004: 121-132).

위와 같은 이론들은 군사력, 국제 무역 및 자본에의 영향력, 시장의 크기, 고부가가치 상품생산에 있어서의 비교우위 등 물질적 측면에서 국력을 인식하고 있다. 또한 헤게모니 국가가 이러한 물질적 자원들을 기반으로 헤게모니 국가로 하여금 국제정치경제체계에 규칙을 부여하고 집행시킬 수 있다는 가정을 공유하고 있다(Ikenberry, 1989: 378). 이 이론들은 국제사회에 공공재를 공급하는 헤게모니가 부재하거나 헤게모니 국가의 능력이 쇠퇴할 경우 기존 국제정치경제질서에 변화, 또는 불안정이 초래될 수 있다는 공통된 주장으로 이어진다.

그러나 헤게모니 안정론에 입각한 이론들은 ‘헤게모니’, 헤게모니 국가의 ‘국력’ 등에 대한 개념정의 및 기준이 모호하다는 이론적 한계를 갖고 있다(Eichengreen, 1987: 3). 특히 헤게모니 국가의 ‘국력’을 성쇠(盛衰)에 국한시킴으로써 헤게모니 안정론은 1970년대 이후 목격되는 미국의 경제적 위상의 상대적 약화, 그럼에도 불구하고 분명히 지속되고 있는 경제적 우위를 설명하기 힘들다.

구체적으로 말하자면 헤게모니 안정론에 의거했을 때 플라자합의를 둘러싼 당시 미국 거시경제적 조건은 미국 헤게모니가 쇠퇴하고 있음을 보여준다. 그러나 플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소 전략의 경우 미국 헤게모니의 약화와 지속을 모두 보여주는 사례에 해당된다는 문제가 있다. 1970년대 말~80년대 초의 달러위기와 이중적자 누적이 미국 경제헤게모니의 약화에서 비롯된 문제라면 플라자합의의 성사는 자국 경제에 유리한 방향으로 타국의 합의를 끌어냈다는 점에서 미국 헤게모니의 구조적 권력을 보여준다.

따라서 미국 헤게모니의 상태를 진단하고 플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소 전략을 설명하기 위해서는 헤게모니의 성쇠라는 권력의 양적 개

념에 경도된 헤게모니 안정론의 가정에서 벗어날 필요가 있다. 본 연구에서는 헤게모니의 성쇠라는 큰 양적 변화 속에서 헤게모니가 질적 변화를 겪을 수 있으며, 그러한 질적 변화의 과정에서 헤게모니 국가가 특수한 기회를 누릴 수 있다고 가정한다.

나아가 헤게모니 안정론이 미국 헤게모니의 부침(浮沈)과 그에 따른 국제정치경제질서의 변화를 설명함에 있어 두드러지는 맹점들은 아래와 같다.

첫째, 국제경제질서의 안정-불안정을 국제경제적 개방성의 고저(高低)로 간주하는 측면이 있다. 예를 들어, 헤게모니 안정론에 대한 실증적 접근을 시도했던 웹과 크래스너(Webb and Krasner)는 헤게모니 안정론의 종속변수에 해당하는 국제경제질서의 안정성을 투자 및 자본 이동성과 국제 무역의 규모, 즉 '자유화'(liberalization)의 정도로 측정했다(Webb and Krasner, 1989).

그러나 미국 헤게모니 상승기의 자유무역의 경우 쌍무적·다자적 정부 간 협상에 의한 무역 자유화였다는 점에서 미국의 자유무역질서는 공공재이론의 비배제성·비경쟁성 요건을 충족하지 못할 뿐만 아니라 영국의 자유무역에 비교했을 때 훨씬 덜 개방적인 무역체제였다. 나아가 상기 이론들에 의하면 개방성이 낮고 따라서 불안정해야 할 1970년대 이후의 국제경제질서는 실제로 무역 및 자본이동의 자유화가 심화되는 방향으로 재편되었다는 문제가 있다(백창재, 2009: 102-104; Arrighi, 1994: 71-73). 따라서 국제경제질서의 자유화 수준과 안정성의 정도는 구별되어야 한다.

둘째, 헤게모니 안정론은 헤게모니 국가의 권력 부침을 성쇠에 국한하고 각 단계에 국제경제질서의 안정-불안정을 대응시킴으로써 헤게모니 국가의 존재와 헤게모니 국가의 질서가 보편적 이익에 부합한다고 전제한다. 이에 따라 헤게모니 국가가 자유무역, 기축통화 등 국제 공공재의 공급비용을 담당하는 반면 공공재의 혜택은 국제사회 전체에 의해 공유되므로, 비용을 내지 않고 무임승차만 하는 “약소국이 강대국을 착취한다”는 시각도 존재한다(Snidal, 1985: 579-591).

그러나 헤게모니 국가의 질서가 국제체계의 ‘모든’ 국가들에게 이익이 될 수 있는가에 대해서는 구체적 사례들을 통해 분석할 필요가 있다. 1970년대 이후

미국은 자유무역을 더욱 확대하고 달러의 기축통화 지위를 유지시키고 있으나 1970년대 이후 미국이 주도하고 있는 국제경제질서는 미국의 특수한 이익에 봉사하고 있는 측면이 있다. 예를 들어 미국은 달러의 기축통화 지위에 힘입어 다른 국가들에 비하여 상대적으로 제약을 덜 받으며 이중적자 지탱에 소요되는 자금을 충당하고 있다. 또한 미국 금융시장을 중심으로 한 금융자유화는 국제 유동성, 각국 금융정책 기조 등에 대한 미국의 금융권력을 증가시켰고, 변동환율제와 금융자유화를 특징으로 하는 국제통화질서 속에서 금융구조가 취약한 국가들이 환율의 휘발성과 국제투기자본, 미국 금융당국의 정책 등 외부적 영향에 보다 노출됨으로써 국제경제체계 내 금융위기의 발발 가능성이 상승했다(Gowan, 2001).

본 연구에서는 이처럼 헤게모니의 성쇠와 국제경제질서의 안정-불안정 간 일대일 조응관계, 특히 헤게모니 국가가 제공하는 국제질서가 안정적이고 그러므로 유익하다는 주장에 문제를 제기한다. 헤게모니 국가는 압도적 국력을 보유하고 있으므로 자국 이익을 반영하여 국제질서를 수립하고 유지하는 역할을 담당하나 헤게모니의 존재가 국제경제질서의 안정성을 항상 동반하지는 않는다. 이 점은 헤게모니 국가가 자국 이익만을 편협하게 추구하거나 일방적 행동으로 국제경제질서를 불안정하게 만든 역사적 사례들에 의하여 뒷받침된다(Mastanduno, 2009; Beeson and Broome, 2010; 백창재, 2009: 13).

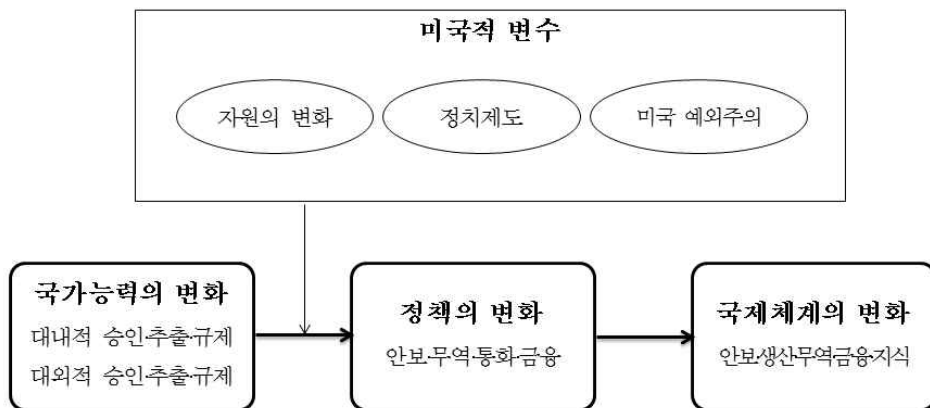
셋째, 헤게모니 안정론에서는 헤게모니 국가가 자신의 영향력을 끼치는데 사용되는 수단에 대하여 구체적으로 규명되지 않았다. 헤게모니 국가는 자국의 규칙에 따르기를 거부하는 국가들을 징계하기 위해 자국의 통화정책 또는 무역정책을 변경시키는가? 비협조적인 국가들에 군사외교적 제재를 부과하는 등 국제경제 정책과 다른 정책이슈 영역을 연관시키는가? 만약 그렇다면 그 방법과 양상, 그리고 효과는 어떤 것인가? 같은 문제가 제기될 수 있는 것이다.

특히 헤게모니 안정론에서는 헤게모니 국가가 헤게모니 위기에 직면했을 때 헤게모니 지위를 유지하기 위하여 적극적으로 정책을 구사할 수 있다는 점이 고려되지 않았다. 헤게모니 국가의 위기대응 전략을 반영하여 국제경제질서가 변형된다면 이는 헤게모니 국가와 다른 국가들에 기회 또는 제약으로 작용할 것이

다. 이 점이 고려된다면 1970년대 이후 미국의 상대적 경제력이 가시적으로 쇠퇴하고 미·일 간 만성적 무역 불균형이 형성되었던 구도 속에서 대미 흑자국의 통화가치 절상을 추진했던 미국의 전략과 실제로 일본의 통화가치 절상을 끌어냈던 미국의 능력이 설명될 것이다.

백창재(2009)는 패권안정론의 한계에 대한 문제의식에 따라 헤게모니 국가가 대내외적 능력 변화에 따라 상이한 정책을 구사하며 그에 따라 국제질서가 변한다는 분석틀을 설정하고 그에 의거하여 브레튼우즈 체제 전후의 미국 헤게모니를 분석했다. 이 연구에 따르면 헤게모니 국가는 대내외적으로 자원을 동원하는 추출 능력, 저항과 일탈을 억제하는 규제 능력, 국가 이익을 추구하는 정책에 대한 지지를 확보할 수 있는 승인 능력을 갖는다. 이러한 능력들의 구성 상태에 따라 헤게모니 국가는 정책을 변화시키며 이는 국제질서에 일정한 영향을 끼친다.¹⁶⁾ 이 연구는 헤게모니 능력 구성요소들의 변화를 측정함에 있어 질적 연구를 수행하고 있기에 독립변수의 변화 정도가 연구자의 시각에 따라 상이해질 수 있다는 한계가 있으나 ‘장주기’에 걸친 헤게모니 이행이라는 거시적 변화 속에서 그 동안 크게 주목되지 않았던 헤게모니 국가의 구체적 정책들에 초점을 맞추으로써 국가행동이론을 모색했다는 의의가 있다. 따라서 헤게모니 국가의 정책들이

16)



<그림 1. 미국헤게모니 분석틀>(백창재, 2009: 130).

헤게모니의 속성과 국제경제질서에 비교적 단기간에, 그러나 누적적으로 끼치는 영향을 분석하는데 참고될 수 있는 분석틀이다.

본 연구에서는 헤게모니의 성쇠라는 큰 틀 속에서 헤게모니 국가가 적극적으로 전략을 구사하며 그러한 과정에서 헤게모니의 속성이 질적 변화를 겪을 수 있다고 가정한다. 특히 미국이 경제헤게모니 위기에 대응하여 어떠한 대응전략을 채택했고 그것이 어떻게 발전되어 왔는지, 그리고 그 결과 국제경제질서가 어떠한 형태로 변환되어 왔는지를 구체적으로 밝히고자 한다. 나아가 궁극적으로는 플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소 전략의 출현 요인이 미국 경제 헤게모니의 위기에 놓여 있고, 플라자합의 전략 자체는 브레튼우즈 체제 붕괴 전후로 목격되는 미국의 헤게모니 위기 대응전략의 일환으로 볼 수 있으며, 미국에 의해 재편된 새로운 국제경제질서가 미국 경제의 희생을 최소화하는 내용의 플라자합의를 성사시킨 조건이 되었음을 보이고자 한다.

본 연구에서는 국내정치 변수는 제외하고 있으며 경제헤게모니를 통하여 미국 헤게모니의 부침을 포착하는 것을 목표로 하고 있으므로, 백창재(2009)의 분석틀에서 독립변수를 헤게모니 국가의 경제적 능력 변화로 대체한다. 또한 미국의 무역적자 대응전략이 궁극적으로는 플라자합의로 대표되는 각국 ‘통화가치’ 조정 전략으로 진화했다는 점을 고려하여 종속변수를 국제통화질서의 변화로 국한하여 다음 장에서 본 논문의 분석틀을 구성하는 데에 적용하고자 한다.

III. 논문의 구성

본 논문의 목적은 미국의 헤게모니 위기 대응전략, 특히 무역적자 해소 전략이 처음 형성된 후 점차 발전되어온 과정을 역사적으로 분석함으로써 미국 헤게모니가 질적인 변화를 겪었으며 그로 인해 국제통화질서에 불안정이 야기되었음을 보이는 것이다. 분석 시기는 브레튼우즈 체제 붕괴부터 1985년 플라자합의 까지이며, 미국 헤게모니의 변화와 관련해서는 통화·금융에 주목한다.

논문의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 역사적·경험적으로 목격되는 미국

헤게모니의 부침과 그에 따른 국제통화질서의 변화를 다룬 연구들을 정리하고 이를 기초로 하여 본 논문의 분석틀을 설정한다. 제3장과 제4장에서는 1960년대 말~1970년대 초 브레튼우즈 체제의 위기와 1970년대 말 달러위기, 1980년대 초 중반 이중적자 누적 대한 미국의 대응, 그리고 그에 따른 미국 헤게모니 권력 및 국제정치경제 구조의 속성 변화를 연구 분석틀에 준거하여 분석한다. 특히 제3장과 제4장을 통하여, 본 논문이 분석대상으로 하는 시기의 마지막 위기대응전략인 플라자합의가 브레튼우즈 체제 위기 전후 수립되었던 미국의 무역적자 축소 전략, 즉 ‘선의의 무시’ 전략으로부터 누적적으로 발전된 것이었으며, ‘선의의 무시’ 전략에 의해 출현된 새로운 국제통화질서가 대미 흑자국들로 하여금 플라자합의를 수용하도록 이끈 구조적 요인이었음을 밝히고자 한다. 제5장 결론에서는 플라자합의를 포함하여 미국의 헤게모니 위기대응 전략들을 중심으로 미국 헤게모니의 특성을 정리하고, 오늘날 미·중 환율갈등에 대한 함의를 도출한다.

제 2 장 이론적 고찰 및 분석틀

이 장에서는 본 연구의 주요한 이론적 자원들을 검토한다. 미국의 무역적자 해소 전략이 플라자합의로 발전될 수 있었던 조건을 규명하기 위한 작업으로서 첫째, 헤게모니 국가와 국제통화질서 안정성의 관계에 대한 이론적 논의를 살펴본다.

둘째, 미국 헤게모니의 부침을 다룬 기존 연구 중에서 금융 헤게모니에 주목한 연구들을 중심으로 미국 헤게모니에 관한 연구들을 소개한다. 특히 아리기(Giovanni Arrighi), 뒤메닐과 레비(Dumenil and Levy), 아이첸그린(Barry Eichengreen) 등의 미국 헤게모니 연구는 비록 각각의 시각과 접근법이 정확히 일치하지는 않으나 국제 통화금융에서의 미국 헤게모니에 주목하고 있다. 이런 점에서 이들의 연구는 미국 경제 헤게모니의 질적 변화를 포착하는데 유용하며 헤게모니의 모든 구성요소들을 종합적으로 고려하지 않고도 현 시점까지 지속되고 있는 미국의 우위를 설명할 수 있는 시각을 제공한다.

셋째, 앞선 이론적 고찰을 바탕으로 브레튼우즈 체제 붕괴 직전부터 플라자합의까지 미국의 헤게모니 위기전략이 형성되어온 과정을 체계적으로 분석하기 위한 분석틀을 설정한다. 무엇보다도 플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소 전략이 추진될 수 있었던 국제정치경제적 조건이 형성되어온 과정과 미국 헤게모니의 속성 변화를 서로 연결 짓는 것이 분석틀 설정의 목표이다.

I. 헤게모니 국가와 국제통화질서

국제통화체제는 국제무역과 국제자본 이동의 원활한 작동을 지원하기 위하여 만들어진 국제 통화 및 결제의 메커니즘이다. 국제통화체제의 근본적 목적은 외환시장에 질서를 부여하고 국제유동성의 적정공급 및 국제수지 조정기능을 수행함으로써 국제무역의 확대와 세계자원의 합리적 배분을 촉진하는 데에 있다. 국제통화와 환율체제에 대한 규칙들이 각국의 대내외 경제정책들의 상충을 조정

하는 역할을 담당한다는 점에서 국제통화체제는 ‘국민경제들을 묶는 접착제’(Eichengreen, 2011: 23)라고 할 수 있다.

어떤 한 국가가 국가 간 결제를 위해 국제통화를 선택하는 행위는 독립적으로 이루어 진다기 보다는 다른 국가들의 선택에 영향을 받는다.¹⁷⁾ 그러므로 국제통화체제의 출현이나 변화를 각국이 공통의 외부환경에 대응하는 과정에서 개별적으로 정책을 선택한 결과 발생한 것으로 표현하는 것은 적절하지 않다. 국제통화체제를 특징짓는 네트워크 외부성(network externality)을 고려할 때 국제통화체제의 수립과 유지, 그리고 변경은 국가들의 집합적 시도이면서 동시에 특정국제통화제도의 운영으로부터 발생하는 비용과 이익에 대하여 가장 큰 이해관계를 갖는 국가(들)의 경제력과 정치적 영향력의 산물로 보아야 한다(Eichengreen, 1996: 3; Gowan, 2001: 43-45).

따라서 한 국가의 통화가 국제통화의 지위를 얻고 국제통화(들)을 중심으로 특정 국제통화질서가 구축·유지되는 과정은 다른 국가들에 비해 압도적 국력을 보유한 헤게모니 국가의 존재를 제외시키고 논할 수 없다.

17) 이는 통화의 기능이 발휘될 수 있는 조건에서 비롯한다. 화폐의 전통적인 세 가지 기능—교환의 매개체 기능, 회계단위의 기능, 가치저장의 기능—에서 가장 중요한 것은 그 화폐가 미래에도 다시 사용될 것이라는 충분한 신뢰이다. 이러한 상호신뢰는 많은 요인들에서 비롯하지만 그 중에서도 거래 네트워크가 화폐의 사용과 수용을 결정짓는 주요한 요인이 된다. 화폐 거래 네트워크의 규모가 클수록 해당 화폐의 사용으로부터 파생되는 규모의 경제(비용절감의 효과)가 더욱 커질 것이므로 거래 네트워크는 개별 통화의 기능적 범위를 결정한다(Cohen, 2001: 30-35). 국제경제에서 국제통화도 국내경제에서 화폐가 담당하는 역할을 맡으므로 화폐 거래 네트워크와 상호의존성은 국내경제에서만 아니라 국제경제에도 적용된다.

예를 들어, 영국이 금본위제를 채택하자 영국과 교역을 추진하고 자본 수입을 모색하던 국가들이 금본위제를 따랐다. 당시 유럽의 2위 산업국이었던 독일이 영국을 따라 1817년 금본위제를 채택하자 다른 국가들이 금본위제를 채택할 유인이 더욱 강해졌다. 덴마크, 네덜란드, 노르웨이, 스웨덴 등이 금본위제에 가담했는데 이들 국가들은 독일의 인접국으로서 독일과 교역하면서 독일의 경제적 영향력을 많이 받고 있었다. 오스트리아·헝가리와 이탈리아는 공식적으로 금본위제를 도입하지는 않았으나 19세기 말부터 금본위제 국가들의 통화에 자신들의 통화를 고정시켰다. 19세기 말 러시아와 일본이 금본위제를 채택했고 인도와 실론, 시암(태국)도 자국 통화를 금에 연동시켰다. 은이 풍부하여 은광업의 영향력이 강력하던 남미에서도 아르헨티나, 멕시코, 페루, 우루과이가 금태환을 제도화했다(Eichengreen, 1996: 15-20).

1. 국제통화와 헤게모니 국가

일반적으로 ‘화폐’는 보편적으로 수용되는 지불 수단이며 유동성이 가장 높은 자산으로 정의된다. 그러나 이 정의는 국내경제적 차원 또는 모든 거래에 단일 통화만 사용되는 통화권역 안에서만 해당된다. 다양한 통화들이 동시에 존재하고 있는 국제적 차원에서는 모든 통화가 사람들에게 보편적으로 수용되지 않기 때문이다. 이처럼 통화들이 ‘동등하게’ 통용되지 않는다는 사실은 통화의 능력 측면에서 통화들 사이에 일종의 위계적 관계가 존재함을 의미한다. 코헨은 개별 통화들 간 우열을 반영하여 가상의 수직적 통화 피라미드(Currency Pyramid)를 개념화한 바 있다(Cohen, 1999: 221-230). 지불, 가치 저장, 유통 등 사람들의 화폐 보유 동기를 고려한다면 특정 통화의 ‘세력’은 일차적으로 그것이 재화, 서비스, 실질 및 금융 자산 등을 확보할 수 있는 능력의 크기에 의존할 것이며(Rochon, 2006: 15-16) 이것이 ‘통화 피라미드’에서 통화가 점하는 위치를 결정할 것이다.

한편 한 국가의 통화가 발행국 밖에서 사용되는 경우를 ‘통화의 국제화’ 현상(Cohen, 1999: 187-188)이라고 한다. 통화의 국제화 현상은 민간차원과 공적차원에서 모두 발생한다. 민간차원에서는 국제무역에서의 교환 수단, 무역 송장에서 회계단위, 국제투자에서의 가치저장의 수단으로 사용된다. 공적차원에서는 준비금과 개입수단(intervention medium), 환율의 고정수단으로 사용된다. 이렇게 국제적으로 활용되는 통화를 국제통화라 한다. 국제통화는 이외에도 타국에 대한 채무와 이자를 상환하거나 미래의 위기에 대비하여 외환을 확보하려는 경우에도 이용된다.

그러나 모든 국가들의 통화가 국제적으로 통용되면서 상기 역할을 담당하는 것은 아니다. 특정 통화가 그와 같은 역할을 수행하기 위해서는 통화 공급이 안정적으로 이루어지고 통화가치에 대한 신뢰성이 유지되어야 한다. 그리고 다수의 국가들이 특정 통화를 신뢰하고 해당 통화가 적절한 공급체계를 갖기 위해서는 화폐발행국의 경제규모와 국제무역량의 크기, 외부적 제약으로부터의 독립성, 자본이동의 자유화, 자본시장의 크기와 유동성 수준, 정치·경제적 안정성과 대외

적 위치 등 다양한 조건과 기준을 충족해야 한다.

코헨(Cohen, 1999)은 국제통화의 요건을 세 가지로 압축했다. 첫째, 통화발행국의 정치적 안정이 뒷받침되어 해당 통화의 미래가치에 대한 신뢰가 구축되어야 한다. 둘째, 환전의 용이성과 자본의 확실성(capital certainty)을 확보해야 하며 이 두 가지 특성은 거래비용 및 공식적·비공식적 진입 장벽이 낮고 장·단기 투자를 위한 상품들이 잘 갖춰진 대규모 금융시장의 존재에서 비롯된다. 마지막으로, 폭넓은 거래 네트워크를 보장해주는 시장이 존재해야 한다. 이는 절대적 규모가 크고 국제시장과 잘 융합되어 있는 경제를 뜻한다. 그러므로 역사적으로나 이론적으로 봤을 때 국제통화의 지위를 차지함에 있어 국제생산, 국제무역, 그리고 국제금융에서 큰 비중을 차지하는 국가의 통화가 자연히 유리하다(Cohen, 1999: 195-197). 즉 국제적으로 통용되는 통화들 가운데서도 경제 헤게모니를 획득한 국가의 통화가 ‘최정상통화’(Top Currency)¹⁸⁾, 즉 기축통화의 위치를 가질 확률이 높다.

그러나 기본적으로 일국의 통화는 기축통화로서 근본적 결함을 갖고 있다. 첫째, 가치척도의 문제가 발생한다. 한 국가의 통화의 가치는 해당 민족국가의 준거에 의해서 결정될 수 있다는 점에서 국제거래 계량단위로서의 기능을 수행함에 있어 그 실효성과 객관성이 불완전하다. 둘째, 특히 변동환율제에서는 민족국가의 통화가 신뢰할 수 있는 가치저장 수단이 되기 힘들다. 변동환율제의 국제통화체제에서는 환율의 단기 급등 또는 급락이 발생할 수 있으며 해당 민족국가가 환율을 거시경제정책 수단으로 활용할 수도 있기 때문이다. 셋째, 가장 중요한 문제로서, 기축통화 발행 남용으로 인한 국제경제 불균형이 발생할 위험이 상

18) 앞에서 언급했던 코헨의 통화 피라미드는 일곱 가지 층위—최정상통화(Top Currency)/귀족통화(Patrician Currency)/엘리트통화(Elite Currency)/평민통화(Plebeian Currency)/잠식당한 통화(Permeated Currency)/준통화(Quasi-Currency)/유사통화(Pseudo-Currency)—로 이루어져 있다. 그 중에서 최정상통화(Top Currency)는 거의 모든 면에서 지배적 역할을 담당하는 통화다. 이론적으로는 하나 이상의 최정상 통화가 존재할 수 있으나 근대 정치적 화폐 역사 속에서는 제1차 세계대전 이전의 스텔링과 제2차 세계대전 이후의 달러만이 이 지위를 누렸다고 본다(Cohen, 1999: 221-230). 본 연구에서는 코헨의 최정상통화 대신 국제적 결제 및 금융거래에서 기본이 되는 통화라는 의미에서 기축통화라는 용어를 사용한다.

존한다는 측면에서, 기축통화 발행국이 자국 통화로 외국의 재화와 서비스, 자산을 매입할 수 있는 한 민족국가의 통화가 갖고 있는 기축통화로서의 결합은 지속될 것이다(Chesnais et al., 2002: 107).

이러한 결점들은 헤게모니 국가가 기축통화 발행을 통해 다른 국가들의 경제적 조건들을 지배하는 현상으로 나타난다. 장기 자본금이나 국제 준비금, 외환 시장 개입 수단, 환율의 기준 등과 같은 다양한 역할을 통하여 기축통화는 다른 국가들의 의존을 발생시키며 이는 헤게모니 국가에게 국내외적으로 막대한 정치·경제적 이익을 가져온다(Cohen, 1999: 247). 국제적 측면에서 헤게모니 국가의 국민들은 ‘수입(收入)을 초과하여 생활하는 것’이 가능해짐에 따라 실물자원 이득을 누릴 수 있다. 이런 측면에서 기축통화를 발행함으로써 얻게 되는 차익, 소위 소위 ‘발권이익’(seigniorage)은 자국 통화로 메워진 경상수지 적자와 정비례한다. 또한 기축통화에 대한 다른 국가들의 의존을 이용하여 헤게모니 국가는 다른 국가들에 영향력이나 강제력을 행사할 수 있다(Cohen, 1999: 239, 251). 국내적 측면에서 헤게모니 국가는 정책을 수립하고 실행함에 있어 다른 국가들에 비하여 상대적으로 자금에 대한 제약이 적으며 거시경제 운용의 신축성을 누린다. 일례로 영국은 제2차 세계대전 당시 순 부채가 약 30억 파운드(120억 달러)에 달했는데, 부채의 대부분이 영국 정부가 중동과 아시아에서 전쟁 경비로 지출한 것이었다. 이는 제2차 세계대전 동안 영국이 파운드의 기축통화 지위로부터 큰 이익을 누렸다는 것을 보여준다(Cohen, 1999: 240, 247-250).

일국의 통화가 기축통화가 됨으로써 헤게모니 국가에 특권적 이익이 부여될 뿐만 아니라 국제정치·경제적 불안정이 초래될 여지도 많다. 통화의 원활한 순환과 통화가치의 안정은 사취(私取)되어서는 안 될 중요한 공적 이익이라는 점에서 화폐는 일종의 공공재이기도 하지만 이윤추구의 수단이라는 사적 ‘상품’으로서의 특징 역시 갖는다(Chesnais et al., 2002: 76). 이에 따라 기축통화의 국제 통용량이 늘어날수록 해당 통화의 가치가 하락하고 그것을 예상한 시장 행위자들이 한꺼번에 투매할 가능성이 항상 존재한다. 헤게모니 국가는 다른 통화들과의 경쟁에서 자국 통화가 우월성을 잃지 않고 시장 가치를 유지하도록 관리해야 하며,

그 과정에서 수행된 일련의 정책들이 다른 국가들과의 마찰을 빚을 수 있다.

2. 국제통화체제의 안정성과 헤게모니 국가

헤게모니 안정론에 따르면 헤게모니 국가는 국제통화체제의 안정화 역할을 수행한다. 헤게모니 국가가 국제통화체제의 안정화를 위한 규율을 부과하고 무임승차를 시도하는 국가를 규제하며 세계 금융위기 시 최종 대부자 역할을 담당할 수 있다는 측면에서 헤게모니 국가가 존재할 때 국제통화체제는 안정적이라는 것이다.

그러나 헤게모니 국가가 기축통화 발행국이 되면서 보유하게 되는 정치경제적 특권이 헤게모니 국가의 특수 이익에 봉사할 수 있다는 점을 앞에서 밝혔다. 앞의 논의에 이어서 아래에서는 헤게모니 국가의 존재가 오히려 국제통화체제 불안정성의 근원이 될 수 있다는 것을 이론적 차원에서 논하고자 한다.

이를 위하여 본 연구에서는 국제 공동으로 관리되는 세계화폐가 없다는 가정 하 헤게모니 국가가 존재할 때 ‘이론적으로’ 출현할 수 있는 국제통화제도를 통화의 형태(금속화폐, 종이화폐)와 수(數)에 따라 크게 두 가지(금환본위제, 기축통화제 또는 복수통화제)로 분류했다.¹⁹⁾ 금본위제를 다루지 않는 것은 국제 금본위제의 작동 기제가 사실상 금을 기초로 한 파운드의 금환본위제였기 때문이다.²⁰⁾ 금환본위제와 기축통화제 또는 복수통화제의 이론적 작동원리를 설명한 후

19) ‘역사적으로’ 국제통화제도는 제1차 세계대전 이전의 금본위제, 전간기의 극심한 환율 변동 양상, 제2차 세계대전 직후의 브레튼우즈체제(금환본위제), 그리고 국제통화기금(IMF) 체제라 불리는 국제통화제도로 변천했다. 국제통화기금의 환율제도에 관한 보고서(Annual Report On Exchange Arrangements And Exchange Restrictions 2014)에 따르면 현재 국제통화기금에 의해 인정받는 환평가(換平價) 방식은 크게 3가지 유형이며 이는 다시 총 9개 범주로 나뉜다(International Monetary Fund, 2014). 본 연구에서는 주요 선진 국가들이 변동환율제를 채택하고 있고 국제거래 결제수단이나 외환 준비금 등 국제통화의 기능을 수행하고 있는 통화들 중에서 미국 달러화가 압도적 지위를 차지하고 있다는 점에서 국제통화기금 체제를 ‘달러본위 변동환율제’로 간주한다. 달러본위 변동환율제에 대해서는 이후 본문에서 다루기로 한다.

20) 금본위제의 메커니즘을 설명한 이론 중 가장 지배적 접근법은 데이비드 흄(David Hume)의 가격-정화 플로우 모델이다. 흄은 오직 금화만이 유통되어, 교역되는 상품들이 모두 금으로 지불되는 세계를 가정했다. 무역적자국과 흑자국 간의 무역 불균형은

헤게모니 국가가 각각의 국제통화제도 속에서 불안정을 발생시킬 수 있는 이론적 여지와 실제 불안정을 초래했던 역사적 사례를 보이고자 한다.

이와 같은 이론적 고찰 결과 본 연구의 주장은 다음과 같다. 국제경제에서 가장 큰 비중을 차지하고 있던 헤게모니 국가의 능력이 쇠퇴한다면 국제경제질서에 불안정이 초래될 수도 있다. 그러나 그렇다고 해서 헤게모니 국가의 존재 자체가 곧 국제경제질서의 안정을 의미하는 것은 아니다. 국제통화체제 내 위계와 계서의 정도가 높은 상태, 즉 통화권력이 헤게모니 국가에 집중화된 상태가 국제통화질서의 안정성을 항상 수반하는 것도 아니다. 국제통화체제의 안정성은 해당 통화체제 속에서 헤게모니 국가가 추구하는 정책의 내용에 달려 있다. 또한 헤게모니 국가가 기축통화 지위를 활용하여 자국경제 우선정책을 남발할 수 있는 여지에 대하여 체계적 제약을 부과할 수 있는지의 여부가 핵심이다.

시장의 자기조정을 통해 해소된다. 즉 금 유출을 경험하는 무역적자국(A) 내에 통화량(금)이 적어지면서 물가가 하락하는 한편 금이 유입된 무역흑자국(B)에는 통화량(금)이 증가하여 물가가 상승한다. B국 상품, 즉 수입재화의 상대가격이 상승함에 따라 A국 소비자는 수입품 소비를 줄이는 반면 B국 소비자의 수입품(A국 상품) 소비는 증가한다. 종국에 무역 불균형은 사라지게 된다(Eichengreen, 1996: 25-26).

그러나 실제 현실에서는 남아프리카와 기타 지역에서 채굴된 금이 런던 금시장으로 수송된 것을 빼고는 흠이 예측했던 것과 같은 규모의 국제적 금 이동은 없었다. 또한 금본위제라 해도 실제 통화체제에서는 은행권, 환어음, 약속어음 등 소위 지폐 신용(paper credit) 전체가 사실상 화폐로 사용되었다. 영국은 1717년 이후 금은복본위제에서 사실상의 금본위제로 전환하기는 했지만 그것은 모든 화폐의 가치를 대환을 통해 고정된 가치의 금으로 뒷받침한다는 의미였을 뿐 오직 금만 화폐로 사용한다는 엄격한 의미는 아니었다(Eichengreen, 1996: 26-27; Polyani, 2009: 503).

무엇보다도 금본위제는 ‘자기조정 메커니즘’이 아닌 각국 중앙은행들의 정책 및 협력에 의존하고 있었다. 금본위제는 자국 통화의 가치가 하락할 위험에 처할 때마다 디플레이션 정책을 통해 국내 가격수준을 낮추어야만 작동할 수 있었다. 중앙은행은 다양한 수단들을 활용하여 금화 보유량 변동이 지폐 유통에 끼치는 직접적인 결과를 완화했다. 금이 단기적으로 유출되면 이자율을 올려서 외국 단기 자금을 끌어들이 대외 준비금을 확보하고 이를 바탕으로 국내 은행에 대한 현금 준비를 강화시켜 금 유출이 국내 통화량과 경기에 미치는 영향을 불태화(sterilization)했다. 무역적자국이 이러한 조치들을 취하는 동안 무역흑자국은 이와 반대되는 효과의 정책들로 무역적자국의 정책들을 뒷받침했다. 또한 고전적 국제 금본위제 시기 각국 국제수지 균형은 런던을 중심으로 한 단기 자본이동으로 메워졌다. 이런 점에서 금본위제는 사실상 금·파운드 본위제였다(Polyani, 1944: 193-194; 2009: 505).

(1) 금환본위제(the Gold Exchange Standard)

금본위제(the Gold Standard)란 통화단위를 순금의 일정 중량으로 정해 놓고 금화의 자유 주조를 허용하며 지폐나 예금통화 등은 아무런 제한 없이 금화와 교환될 수 있도록 한 제도이다. 금본위제 하에서 각국 통화는 금의 중량을 기준으로 그 가치가 정해져 있어 각국 통화 간 교환비율은 금을 통해 고정된다. 반면 금환본위제(the Gold Exchange Standard)는 기축통화로 설정된 특정 국가의 통화만 금과의 일정 교환비율을 유지하고 이외 각국 통화는 기축통화와의 정해진 기준 환율(par value)을 유지하는 제도이다. 역사적으로는 브레튼우즈 체제가 이에 해당한다. 금환본위제가 환율을 안정시키면서 원활히 작동하기 위해서는 기축통화의 금평가(gold parity)가 안정적으로 고정되어야 하고 다른 통화들의 기준환율 조정이 최대한 억제되어야 한다.

금환본위제는 두 가지 불균형적 성질을 내포하고 있다. 첫째, 체제 원리 자체의 불균형적 요소로서, 기축통화 발행국은 자국 통화가치를 금에 고정시키는 반면 다른 국가들은 자국 환율을 기축통화에 고정시킨다. 둘째, 조정에 있어서의 불균형적 요소로서, 기축통화 발행국은 금의 기축통화 가격을 안정화시키기 위하여 금시장에 개입하고 다른 국가들은 기축통화와 자국 통화 간 태환성을 유지하기 위하여 통화시장에 개입한다. 이에 따라 금환본위제는 기축통화를 매개로 연계되어 있는 금시장과 통화시장이라는 이원화된 시장으로 구성된다(Walter, 1991: 68).

금시장과 통화시장이 동시에 균형을 이룰 수 없다는 트리핀 딜레마(Triffin's Dilemma)는 그동안 금환본위제의 핵심 결함으로 지적되어 왔다. 트리핀 딜레마의 논지를 요약하면 다음과 같다. 국제교역이 증가할 경우, 국제경제의 원활한 작동을 위해서는 국제통화량이 통화수요에 맞춰 적절히 공급되어야 한다. 금환본위제에서 유동성 공급은 금 생산량 증대나 기축통화국의 국제수지 적자를 통해서만 가능하다. 금 생산량을 탄력적으로 증가시키는 데에는 현실적 한계가 있기 때문에 주로 기축통화국의 계속된 대외적자가 요구된다. 그러나 이는 금시장에서의

불균형을 초래할 뿐만 아니라 기축통화국의 금 보유량이 대외 유동성부채를 밑돌게 되어 중국적으로는 기축통화의 국제적 신뢰도에 타격을 끼친다. 즉, 한 시장에서의 균형은 다른 시장에서의 불균형을 초래하므로 금환본위제의 균형이 체제원리 자체적으로 불가능하다는 것이 트리핀 딜레마의 주된 주장이다.

트리핀 딜레마는 브레튼우즈 체제의 붕괴를 결과적으로 설명할 수 있다. 그러나 브레튼우즈 체제 붕괴에 대하여 트리핀 딜레마로만 접근할 경우, 즉 금환본위제의 불안정을 유동성과 신뢰성의 문제에서만 찾고자 할 경우 기축통화국의 무역적자를 ‘수요-결정적’(demand-determined) 현상으로 간주하게 될 위험이 있다. 상기 논리에 따르면 기축통화국은 ‘세계 경제를 위하여’ 자국 무역적자에 대해 ‘선의의 무시’(benign neglect)를 취할 수밖에 없으며 특히 자본유출을 막기 위한 자본통제를 삼가야 한다. 그러나 궁극적으로 금환본위제의 성공적 작동과 기축통화의 신뢰도 유지를 위해서는 기축통화국이 국제무역 및 투자에서 어느 시점에 이르러서는 어느 정도의 흑자를 회복하도록 협조해야 한다는 결론으로도 이어진다. 이는 국제통화질서의 안정성이라는 이름으로 기축통화국의 ‘중상주의’(mercantilism)를 정당화하는 측면이 있다(Bordo, 1993: 35; Walter, 1991: 69).

금환본위제의 불안정은 기축통화국이 경상수지 흑자를 운영하고 있을 때에도 발생할 수 있다. 이는 금이 공적차원에서뿐만 아니라 민간측면의 수요 역시 발생시키는 ‘상품’이기 때문이다. 금 생산량이 감소되는 경우 금 부족 현상 자체가 금에 대한 수요를 상승시킬 수 있다. 또는 기축통화국의 경제정책에 대한 신뢰가 흔들릴 경우 금으로의 도피가 발생할 수 있다. 즉, 기축통화국의 경상수지 건전성과 상관없이 금환본위제의 불안정, 보다 정확히 말하면 기축통화 가치의 불안정은 초래될 수 있으며, 이는 통화체제가 두 개의 국제통화에 기초되어 있다는 점 자체에서 비롯되는 문제이다(Walter, 1991: 70-71). 그러므로 금환본위제가 원활하게 작동하기 위해서는 두 개의 국제통화 간의 태환성을 안정적으로 유지하는 일이 관건이다. 즉, 금환본위제에서는 유동성과 신뢰성의 문제뿐만 아니라 불균형 발생 시 두 국제통화들의 가치를 신속하고 적절하게 ‘조정’할 수 있는 조정메커니즘의 존재 여부도 고려되어야 한다.

이러한 구조적 특징을 갖는 국제통화체제 속에서 헤게모니 국가가 체제 안정을 위해 수행해야 하는 역할은 무엇인가? 우선 킨들버거(Kindleberger, 1986)의 주장처럼 헤게모니 국가는 기축통화의 안정적 공급을 위하여 상품 및 금융시장을 개방해야 한다(유동성). 다른 한편으로 헤게모니 국가는 기축통화 가치에 대한 신뢰성 확보를 위해 낮은 인플레이션의 안정적 거시 경제적 조건을 지속해야 하며(신뢰성), 여러 가능한 수단을 통해 금과의 태환성을 지켜야 한다(가치조정). 태환성을 유지하기 위해서는 때때로 자국 경제의 희생을 감수하면서 긴축정책을 시행하거나 자국 통화가치를 조정해야 할 책임을 짊어져야 한다는 측면에서 금환본위제의 안정적 작동은 특히 국제통화체제 안정화에 대한 헤게모니 국가의 정책적 의지(commitment)에 달려있다.

그렇다면 브레튼우즈 체제의 구축과 붕괴에 있어 미국의 헤게모니적 역할은 실제 역사적으로 어떠했는가?

제2차 세계대전 말 강대국들은 1944년 7월 미국 뉴햄프셔(New Hampshire)의 브레튼우즈(Bretton Woods)에서 전후 국제통화체제에 대한 최종안을 확정했다. 전후 새로운 질서의 명칭은 회합장소의 이름을 빌려 브레튼우즈 체제로 명명되었다.

브레튼우즈 체제가 출범하기 이전 새로운 국제통화질서의 내용과 성격을 구축하는 과정에 제2차 세계대전의 승전 강대국이었던 미국과 영국이 주도적으로 참여했다. 영국은 케인즈(John Maynard Keynes)의 주도 하 국제청산동맹안(Proposals for International Clearing Union)을 제시했고, 미국은 재무부 차관보였던 화이트(Harry Dexter White)의 국제안정기금 초안(A Draft for an International Stabilization Fund)을 공개했다. 영국과 미국의 제안은 몇 가지 측면에서 차이점을 보이고 있었다. 아래에서는 케인즈안과 화이트안의 차이점을 살펴보고, 화이트안이 대폭 반영되었던 브레튼우즈 체제의 작동원리와 한계를 알아보려고 한다. 이 작업은 금환본위제였던 브레튼우즈 체제의 붕괴 원인과 국제통화질서에서의 미국의 헤게모니적 역할을 이해하는데 도움이 될 것이다.

케인즈안은 방코(bancor)라는 국제통화의 창출과 국제청산은행(ICU:

International Clearing Bank)의 설립을 핵심으로 하고 있다. 케인즈는 국제청산은행이 방코라는 국제통화의 창출과 활용을 관리하는, 일종의 세계중앙은행을 중심으로 한 국제통화질서를 고안했다. 방코의 가치는 금과의 연계로 고정시키고 회원국들의 통화가치는 방코의 가치로 환산하되 금본위제에서와 같이 통화가치가 고정된 것은 아니었다(Meier, 1974: 19; 김기수, 2011: 272-274).

또한 개별국가들은 국제청산은행에 청산계좌(Clearing Accounts)를 갖게 되는데, 각국은 전쟁 전 3년 동안의 수출입 합계에 기초하여 연 평균치를 기준으로 쿼터(quota)를 할당받고 이를 기준으로 청산계좌에서의 차변(debit)과 대변(credit)을 관리하기로 했다. 각국의 국제수지 상황은 이 청산계좌에 방코로 환산된 흑자 또는 적자로 기록되는데, 국제수지 적자를 기록한 국가의 계정에서 그만큼의 액수에 해당하는 방코가 국제수지 흑자국가의 장부에 이전되는 시스템이었다. 연평균 적자규모는 쿼터의 1/4을 초과하지 않아야 하며 이를 초과하는 경우 해당 국가는 평가절하, 단기 투기자본 통제 등의 조치를 취해야 하고, 만약 국제수지가 개선이 안 되는 경우 청산은행 이용 자격이 박탈되도록 했다(Meier, 1974: 20; 김기수, 2011: 274-275).

케인즈안에서 중요한 것은 국제균형 조정 책임이 국제수지 흑자국에게도 부여되었다는 점이다. 우선 국제청산동맹(Clearing Union)은 흑자국과 적자국 모두에게 일종의 이자를 부과했다. 국가들은 국제수지 흑자와 적자의 규모가 연간 평균치로 쿼터의 1/4을 넘는 순간 초과금의 1%를 국제청산은행에 납부해야 했다. 1년 평균 흑자가 쿼터의 1/2을 초과하는 경우 흑자국은 국제청산은행과의 협의 하 국내 신용의 확장, 해당 국가의 통화 평가절상, 관세나 무역제한조치의 축소, 국제발전기금 대출 등 국제수지 균형 회복을 위한 조치를 취해야 할 의무가 있었다(Meier, 1974: 19-20; 김기수, 2011: 278-282).

화이트는 몇 가지 측면에서 케인즈안을 반대했으며 무엇보다도 국제통화 창출에 대해 부정적 시각을 갖고 있었다. 화이트안에서 회원국은 국제안정기금(International Stabilization Fund)에 출자금을 납부해야 할 의무를 지고 있었고, 일정한 조건 하에서 이 출자금을 활용하여 회원국과 자금거래를 할 수 있는 권리가

기금에 부여되었다. 이런 측면에서 케인즈안은 회원국이 청산은행과 거래한다는 내용이었다면 화이트안은 기금이 회원국과 거래하는 형식이었다(Meier, 1974: 23; 김기수, 2011: 284-285). 환율은 기금에 의해 고정되어야 하며 회원국들의 투표에서 오직 80% 이상의 동의를 얻었을 때에만 변경이 가능했다. 또한 청산동맹에서 처럼 국제수지 균형 회복에 대한 국제수지 흑자국 의무는 거부되었다(Meier, 1974: 23-24).

당연하게도 케인즈안은 영국의 이해를 대변하는 것이었다. 전후 영국은 무역적자에 시달리고 채무국으로 전락할 것이 자명했으므로 국제통화기구로부터의 자금지원을 보다 자유롭게 만들고 적자국은 물론 흑자국에게도 국제수지 조정 의무를 부과하는 것이 영국에 이로웠다. 무엇보다도 미국에 비하여 영국의 금 보유고가 절대적으로 부족한 상황이었으므로 새로운 국제통화체제에서 금의 역할은 축소되어야 했다(김기수, 2011: 309).

반면 미국은 새로운 국제통화질서의 중심축으로 금을 활용하고자 하는 의지가 분명했다. 전후 금보유고와 국제수지 상황을 고려할 경우 현실적으로 금본위제가 가능한 국가는 미국밖에 없었다. 이는 금과 가치가 연계된 달러화가 자동적으로 금의 지위에 올라 다른 통화들의 국제적 가치를 판단하는 기준이 될 것을 의미하는 것이었다. 화이트 또한 이러한 통화금융패권에 대해 분명히 인식하고 있었다(김기수, 2011: 290-291, 311-312).

화이트안이 대폭 반영된 최종안을 기초로 1944년 국제통화기금(IMF)이 설립됨으로써 브레튼우즈 체제가 공식적으로 수립되었다. 아래에서는 국제통화기금 작동 원리상의 한계점들 중에서 국제통화체제의 안정과 직결된 헤게모니 국가의 역할과 관련한 문제를 지적하고 그 안에서 브레튼우즈 체제 붕괴 원인을 찾고자 한다.

브레튼우즈 체제는 자유무역의 이점과 국제경제정책 자율성을 추구하는 동시에 국제수지 불균형 조정을 위한 국내경제적 희생을 피해야 하는 과제를 해결해야 했다. 그에 따라 브레튼우즈 체제에서는 '변동가능한 고정환율제'(adjustable fixed-exchange rates system 또는 adjustable peg system)를 채택했다. 우선 국제통화기

금은 기준환율(par value) 제도를 도입하고 한 국가의 환율이 국제적 감시와 승인의 되어야 함을 분명히 했다. 이에 따라 국제통화기금의 모든 회원국들은 자국 통화의 가치를 금 또는 미국 달러화 가치로 평가하고 자국 통화가치를 일정하게 유지해야 할 의무를 지게 되었다. 오직 국제수지상 ‘근본적인 불균형’(fundamental disequilibrium)이 존재할 경우에만 기금과의 협의 하 회원국이 환율을 변경시킬 수 있다는 예외규정이 존재했다.

전후 금 보유고와 국제수지 상황 상 미국을 제외하고는 금과 통화가치를 연계시킬 수 있는 국가는 없었기에 주요국 통화 중에서 달러화만이 유일하게 금과의 연계를 통해 금 1온스당 35달러의 가치를 지니고 있었다. 문제는 이처럼 달러가 적어도 한동안은 금태환성을 갖춘 유일한 통화가 될 것이라는 것이 자명했음에도 기축통화의 지위와 기축통화 발행국의 역할에 대한 논의가 부재했다는 점이다.

국제통화기금 규정 중 달러화에 대하여 명시적으로 언급하고 있는 조항은 두 개에 불과했다. 회원국이 국제통화기금에 기금을 납부할 때 쿼터의 25%와 보유하고 있는 ‘금 또는 달러화’ 총액 중 10%를 서로 비교하여 둘 중 적은 액수를 납부한다고 언급한 제3조 제3항 (b)호와 회원국 통화 평가를 ‘금과 달러화’로 한다는 제4조 제1항 (a)호가 바로 그것이다. 이 두 조항 이외에 기축통화 발행국가가 구체적으로 어떠한 기능을 수행하는지, 국제수지 균형과 관련하여 어떤 의무가 기축통화 발행국가에 부여되는지, 금 생산과 기축통화 발행이 어떤 수준에서 이루어져야 하는지, 국제적 불균형이 발생했을 경우 조정 책임이 국가 간 어떻게 분배되는지 등에 대하여 구체적으로 언급하는 조항이 없었다. 달러화의 가치를 금으로 연계시키고 그 가치를 유지하는 메커니즘은 국제통화기금 규정이 아닌 미국 은행법에 달려있었다. 무엇보다도 달러화의 금 가치 변동을 금지하거나 규제하는 내용은 국제통화기금 규정에 부재했다(김기수, 2011: 318-319; Walter, 1991: 156-157; Meier, 1974: 38)).

“달러 부족”(dollar shortage)의 문제에서 시작했던 브레튼우즈 체제의 불완전함은 “달러 과잉”(dollar glut)이라는 브레튼우즈 체제의 불안정성을 낳았고(Meier,

1974: 97) 중국에는 체제의 붕괴로 이어졌다. 이러한 특징을 보이는 브레튼우즈 체제의 붕괴 과정은 미국이 헤게모니 국가로서의 의무와 특권 사이에서 무엇을 선택했는가의 문제와 관련이 깊다.

우선 브레튼우즈 체제 고안 당시 국제유동성 부족 또는 과잉 문제와 기축 통화 발행국의 역할에 대한 고려가 미흡했기 때문에, 브레튼우즈 체제가 출범한 이후 서유럽과 일본이 전쟁의 여파로부터 경제를 회복하기 전까지 국제경제는 만성적인 달러 부족 현상에 시달렸다. 미국은 동맹국들을 회복시키고 자유주의 세계의 경제를 부흥시키기 위하여 세계 경제에 달러 유동성을 공급하고자 여러 방안을 강구했다. 단, 달러 유동성 공급과 관련된 대부분의 미국의 역할은 사실상 브레튼우즈 체제의 공식적 구조 밖에서 수행되었다(Walter, 1991: 157).

대표적인 것이 마셜플랜이었다. 전후 서유럽과 일본의 산업생산은 구조적으로 붕괴되었고 이에 따라 수출 자체가 부진했다. 1947년 서유럽 16개국의 국제수지 적자가 약 90억 달러였던 반면 같은 해 미국의 국제수지 흑자는 약 50억 달러였다. 이것이 달러부족현상의 가장 큰 원인이자 마셜플랜의 배경이다. 마셜플랜은 작간접적으로 서유럽 재건의 기초가 되었다. 4년간 약 120억 달러 규모의 서유럽 지원을 수행한 결과 1947년-1951년 간 서유럽 국민총생산은 30 퍼센트 증가했다. 산업생산은 1938년 대비 41 퍼센트를 상회하는 수준으로 증가했다. 1948년부터 1951년까지 유럽 내 무역은 70 퍼센트, 서유럽의 대외 수출과 수입은 각각 66 퍼센트와 20 퍼센트 증가했다(양동휴, 2004: 197-198).

또한 반공주의라는 명목으로 집행된 외국 정부에 대한 군사원조와 해외에 서의 미군 군사비 직접지출은 세계경제 팽창에 필요한 보다 포괄적인 유동성을 공급했다. 이와 더불어 미국이 독일과 일본의 수출주도형 성장에 매우 관대한 입장을 취하여 체제 내 국가 간 무역 분쟁의 소지를 제거함으로써, 세계 무역과 생산은 전례 없는 속도로 팽창했다. 이에 따라 1950년 이후 20여년의 기간 동안 세계는 “자본주의의 황금기”를 맞았다(Henning, 1994: 356; Arrighi, 1994: 296-299).

그러나 이윤율이 하락하고 서유럽 국가들이 경제를 회복하기 시작하면서 미국의 수출경쟁력이 타격을 입었고 그로 인해 미국의 무역적자가 증가하고 있

었다. 그럼에도 불구하고 미국은 무역 불균형을 시정하기 위해 국내 긴축정책 조치를 취하거나 해외 군사비용 및 원조 등의 대외적 목표를 포기하지 않았다. 미국의 무역적자와 재정적자가 계속해서 증가하는 가운데 이에 대한 조정이 지연됨으로 인하여 미국이 보유한 금과 달러화의 대외 유출이 지속되었다. 미국의 팽창적 거시경제정책은 금과 달러의 태환성에 대한 신뢰를 하락시켜 금 투기와 달러 투매를 부추겼으며 이로 인하여 국제통화질서의 불안정성이 급증했다. 이와 같은 상황에서도 미국은 달러 발권이익이라는 헤게모니적 특권으로 팽창적 경제정책을 뒷받침하는 한편 국제통화질서의 안정화라는 헤게모니 국가의 의무는 다른 국가들과 분담하고자 시도했다.

미국은 국내 거시경제적 정책과 달러의 국제적 지위 유지 간의 상충관계가 존재하며 그것이 국제통화질서에 부정적 영향을 끼치고 있다는 사실을 인지하고 있었음에도 불구하고 임시방편적 조치들로 두 가지 목표를 동시에 추구하면서 국제통화질서 안정을 위한 의무는 회피했다. 케네디 대통령은 서유럽과의 비용 분담을 통해 달러의 국제적 역할에 따르는 부담을 경감시키고자 외국 중앙은행들과의 스왑 협정, G10의 수립 등을 추진했다. 그러나 이와 같은 달러 가치에 대한 우려가 국내 거시경제정책의 긴축적 조정으로 이어지지 않는 않았다. 존슨 대통령은 이자평형세(Interest Equalization Tax)를 확대 적용시켜 자본 통제를 시도하고 동맹국들에게 금 태환 요구를 자제하도록 강제했지만 한편으로는 베트남 전쟁 확전과 ‘위대한 사회’(Great Society) 프로그램 등 팽창적 재정지출 정책을 지속했다. 전비와 사회적 지출의 증가로 인해 재정적자와 인플레이션율이 치솟는 가운데 1960년대 후반 달러의 가치 및 국제적 지위 유지와 국내 거시경제정책적 목표 간 긴장이 정점에 이르자 닉슨 대통령은 금 창구를 일방적으로 폐쇄했다 (Henning, 1994: 256-260).

1950년대~1960년대 세계 경제가 미국의 달러정책을 통해 유례없는 “실물적 팽창”을 경험했던 것은 사실이나 미국은 한 번도 국제통화체제의 안정화라는 헤게모니 국가의 대외적 의무를 수행하기 위해 국내경제적 목표를 포기한 적이 없었다. 미국은 브레튼우즈 체제를 지속시키는 비용이 크지 않다고 판단되는 수

준까지만 브레튼우즈 체제를 지지했으며 국내 정치·경제적 목표 추구가 국제경제에 끼치는 악영향에 대해서는 수수방관의 자세로 일관했다. 브레튼우즈 체제에서 기축통화 발행국에게 요구되는 의무, 즉 금태환 의무가 자국의 거시경제정책적 자율성과 나아가 헤게모니적 지위를 위협하는 수준에 이르자 미국은 일방적 금태환 정지 선언으로 브레튼우즈 체제를 폐기했다. 국제통화질서는 닉슨의 금태환 정지 선언으로 인해 사실상 순수달러 본위제로 변환되었고 불안정한 국제통화질서 속에서 기축통화를 보유하고 있는 미국의 통화 권력만은 더욱 강화되었다(Henning, 1994: 262-263; Meier, 1974: 97). 미국 헤게모니의 이와 같은 정책 행태가 가능했던 이유는 무엇보다도 헤게모니 국가가 기축통화를 발행함으로써 얻게 되는 특권을 남용하면서 국제통화체제의 안정을 도모해야 할 헤게모니 국가의 ‘의무’를 지지 않은 것에 대하여 브레튼우즈 체제가 규제할 수 없었기 때문이었다.

(2) 기축통화체제 또는 복수통화체제

기축통화체제(the Key Currency Standard)란 특정국가의 통화가 모든 측면에서의 통화기능을 독점하고 있는 국제통화체제를 의미한다. 이론적으로 가장 순수한 형태의 기축통화체제가 구현된다면 그것은 아마도 모든 국가들이 자국통화를 기축통화에 고정시키고 통화주권을 기축통화 발행국에 이양한 양태를 띠는 것이다. 이러한 국제통화체제에서 기축통화 발행국가는 유일한 국제유동성 공급처로서 전 세계의 물가수준 및 여신조건을 관리한다는 점에서 일종의 세계중앙은행의 역할을 담당해야 할 것이다. 여기에서 중앙은행의 역할이란 장기적 측면에서 경기역행적(countercyclical) 통화 공급을 수행해야 하며 특히 금융위기 시 긴급유동성을 적절히 지원해야 함을 의미한다. 단, 케인즈의 국제청산은행과 같이 초국적 통화기구가 아닌 하나의 민족국가에 의해 국제통화질서가 운영되고 방코와 같은 국제통화가 아닌 민족국가의 통화가 기축통화로 지정된다는 점에서 통화들 간 위계 서열은 여전히 존재한다. 기축통화체제에서 다른 국가들의 통화는 국제통화로서의 능력이 거의 없기 때문에 기축통화 발행국가를 제외한 다른 모든 국가들

은 원활한 국내외 경제활동을 위해서 기축통화, 즉 외환을 확보해야 한다. 반면 기축통화 발행국가의 국민들은 외환을 보유할 필요성이 없어진다(Rochon, 2006: 17-18; Walter, 1991: 72).

한편 복수통화체제(the Multi-currency System)란 두 개 이상의 통화가 기축통화 지위를 획득하여 국제통화의 주요 역할들을 담당하고 있는 제도를 의미한다. 중소국가들은 대부분 자국과의 국제교역량이 가장 높은 국가의 통화로 환율을 고정시킬 것이므로 복수통화체제는 과점(oligopoly) 형태를 띠는 가능성이 높다. 복수통화체제 속에서는 각국 중앙은행들과 민간 행위자들은 복수의 통화로 표시된 다양한 투자대상에 분산 투자할 수 있다는 가능성이 기축통화 발행국가들로 하여금 임의적 행동을 삼가도록 만들 수 있다(Walter, 1991: 75-76).

기축통화체제와 복수통화체제 간 차이점이 무엇인지에 대한 추상적 논의는 이 논문의 주제와 큰 상관이 없다. 여기에서 주목하고자 하는 점은 복수통화체제에서 주요 통화들 간 불균형의 정도이다. 어떤 한 통화가 국제통화로서 보다 주도적인 역할을 담당하고 다른 통화들은 단지 위험을 분산시키기 위한 포트폴리오 전략의 하나로만 보유된다면 체제의 형태는 복수통화체제라 할지라도 체제의 실제 내용은 순수 기축통화체제와 유사하게 될 것이다(Walter, 1991: 76). 이와 같은 형태의 복수통화체제에서는 압도적 우위의 기축통화를 발행하는 국가가 자국 경제 위주의 정책을 남발하고 이로 인해 국제통화체제가 불안정해질 가능성이 높아진다.

역사적으로 국제통화질서 속에서는 언제나 국제적 역할을 담당하는 통화가 복수로 존재했고, 현재에도 엔화와 유로화 등 달러화 이외 통화들이 외환준비통화로서 기능하고 있다. 그러나 달러화의 압도적 지위는 브레튼우즈 체제 붕괴 이후에도, 심지어 최근의 금융위기 발발 이후에도 지속되고 있다. 모두의 예상 또는 기대와는 달리 유로화의 등장은 달러화의 지위를 크게 위협하지 못했다. 개발도상국들의 절반 이상이 여전히 미국 달러화에 통화가치를 페그시키고 있다. 전체 외환준비금 구성에서 달러가 차지하는 비중은 1976년 76.1 퍼센트에서 2013년 61 퍼센트로 감소하기는 했으나 달러는 여전히 가장 중요한 외환준비금이다

(Rochon, 2006: 23-24). 그러므로 금환본위제였던 브레튼우즈 체제가 붕괴한 이후의 국제통화질서는 기축통화체제와 복수통화체제의 성질이 혼합된 형태로서 기축통화체제에 근접한 복수통화체제로 간주해야 할 것이다.

공식적 외환준비금 구성

단위: %

	1976	1981	1990	2001	2003	2011	2013
미국 달러화	76.1	59.2	50.1	66.9	64.1	62.3	61.3
유로	-	-	-	16.7	19.7	24.7	24.4
엔	-	3.9	8.1	5.5	4.7	3.6	3.8

<표 3. 공식적 외환준비금 구성>(국제통화기금)

이에 따라 아래에서는 특정 통화가 압도적으로 우세함으로 말미암아 기축통화제도에 가까운 복수통화체제에서 헤게모니 국가가 국제통화질서에 불안정을 야기할 수 있는 원리를 논하고자 한다.

우선 기축통화체제에 가까운 복수통화체제에서 기축통화를 발행하는 헤게모니 국가를 제외한 모든 국가들이 해외 상품 및 자산에 접근할 수 있는 권한은 외환보유고에 의해 제약받는다. 그리고 이 외환보유고는 수출 능력과 해외 차입 능력에 의존한다. 그러나 해외차입에는 원리금 상환에 따른 자본유출이라는 부작용이 존재한다는 점을 고려하면 헤게모니 국가를 제외한 모든 국가들은 외환보유고를 확보하기 위하여 해외차입 대신 국내긴축 정책을 시행하든지 지속적으로 무역흑자를 유지해야 한다. 중요한 것은 헤게모니 국가를 제외한 국가들이 무역흑자를 유지하는 일은 헤게모니 국가가 자국의 무역적자를 용인해주었을 때에 가능하다는 점이다(Rochon, 2006: 18). 이처럼 외환을 확보해야 하는 국가들이 헤게모니 국가의 시장에 대한 의존성을 갖게 되는 과정을 통해 헤게모니 국가의 영향력은 상승한다. 이러한 헤게모니 국가의 권력은 기축통화 발권이익이라는 특권에서 비롯된 것이다.

기축통화체제 그리고 기축통화체제에 가까운 복수통화체제는 체제 작동원리 자체가 내재적 모순을 갖고 있지 않다는 점에서 금환본위제와 차이가 있으나

세 가지 형태의 국제통화체제(기축통화체제, 기축통화체제에 근접한 복수통화체제, 금환본위제) 모두 헤게모니 국가가 국제통화질서의 안정성을 유지하는 임무를 방기했을 때 불안정에 취약해진다는 점에서는 서로 유사하다. 문제는 헤게모니 국가의 임무 방기 가능성이 금환본위제에서보다 기축통화체제 및 기축통화체제에 가까운 복수통화체제에서 더 높다는 사실이다. 금환본위제에서는 ‘금으로의 도피’라는 선택권이 헤게모니 국가에 대한 일종의 정책평가 수단으로 기능할 수 있다. 헤게모니 국가가 국제경제에 끼칠 영향력을 무시한 채 방종한 정책을 구사하더라도 ‘금’의 존재가 종국에는 기축통화국의 재량을 제한한다. 반면 한 국가의 통화만이 국제통화로 기능하는 기축통화체제, 그리고 이에 준하는 복수통화체제에서는 국제통화체제의 안정화라는 이름으로 헤게모니 국가의 국내외 경제정책에 제약을 부과하기 힘들 뿐 아니라 일정한 행동준칙을 정하더라도 준칙 준수는 헤게모니 국가의 자발적 의지에 기댈 수밖에 없다는 문제가 있다(Walter, 1991: 74).

금융기관의 ‘사적’ 동기(이익추구)와 ‘공적’ 동기(경제의 균형발전과 금융시스템 안정화) 간 갈등은 국내경제에서도 발생한다. 이 문제는 헤게모니 국가가 세계중앙은행의 역할을 수행할 때에도 동일하게 적용된다. 헤게모니 국가의 사적인 이익추구와 ‘공적’인 국제적 책임간 사이에 무엇이 우위에 설 것인지를 이론적으로 논하기는 어렵다. 그러나 후자가 앞선다고 해도 헤게모니 국가가 ‘모든’ 관련 집단 및 국가들을 모두 만족시키는 방식으로 국제통화체제를 운영할 수 있을지의 문제는 여전히 남는다.

헤게모니 국가가 기축통화 발권 특권을 자국 이익에 봉사하도록 남발하는 것을 제재할 수 없는 국제통화체제의 불완전함은 실제로 달러의 금태환 의무를 공식적으로 폐지한 스미소니언 합의, 금의 국제통화 지위를 공식적으로 폐기한 1976년 자메이카 협정, 그리고 미국의 무역적자 누적 및 달러가치 폭락 문제를 대미 흑자국인 독일과 일본의 평가절상으로 해소하고자 한 플라자합의와 같은 사례들을 통해 드러났다. 브레튼우즈 체제 붕괴 이후 국제통화체제의 변형을 가져왔던 이 사례들은 그 형식상으로는 다자적 협력 형태를 갖추고 있으나 그 내

용은 금으로부터의 달러의 해방을 돕고 달러 특권을 극대화했다는 점에서 사실상 미국의 이익에 편향되어 있었다. 이처럼 미국 헤게모니는 국제통화체제 속에서 헤게모니 국가로서의 ‘공적’ 의무보다는 자국 경제 위주의 ‘사적’ 이익추구를 적극적으로 도모하는 성향을 드러냈으나 국제통화체제 차원에서 이를 규제하고 제재할 수단은 미흡했다.

II. 통화·금융 헤게모니: 미국 경제헤게모니 속성 변화에 대한 이해

미국 헤게모니 쇠퇴 논쟁은 헤게모니 도전국가로 지목되는 국가만 달라질 뿐 ‘미국 쇠퇴론’(Declinism)이라는 일종의 계보를 형성할 정도로 1950년대부터 꾸준히 지속된 것이었다. 1950년대에는 소련에 대한 두려움이 미국 쇠퇴론을 이끌었다면 1960년대 말~80년대에는 막대한 규모로 대미 무역흑자를 내던 일본이 미국 헤게모니 쇠퇴론의 기반이 되었다(Joffe, 2014: 1-32). 특히 소위 ‘일본일등론’²¹⁾의 경우에는 베트남전쟁 패배, 소련의 아프가니스탄 침공 등 미국이 국제사회를 통제하지 못하는 모습이 출현하고 미국의 이중적자가 급증하기 시작하면서 미국 경제가 실제로 흔들리게 되자 더욱 득세했던 측면이 있다. 미국 쇠퇴론에 대한 반론으로 미국 헤게모니 존속론 역시 제기되어 왔는데 대체로 미국의 군사력과 과학기술력, 또는 국제기구 및 국제제도에 대한 영향력을 강조하거나, 전후 미국 경제력이 특수하고 예외적인 상태였을 뿐 그 이외 기간 동안 꾸준한 경제성장을 수치를 유지했다는 점을 근거로 미국 경제력이 쇠퇴하지 않았다는 주장을 제시했다.²²⁾

미국 헤게모니 쇠퇴론과 존속론은 모두 현실 예측에 실패했으며 반복된 논쟁을 거듭하고만 있다. 1980년대 중반의 미국 쇠퇴론과 ‘일본일등론’은 일본의 “잃어버린 10년”이 시작되고 ‘신경제’라 불리는 미국경제 호황이 도래하자 현실적 근거를 상실했다. 미국의 경제력이 쇠퇴하지 않았다고 주장하던 미국 존속론은

21) 예를 들어 에스라 보겔(Vogel, 1979)과 폴 케네디(Kennedy, 1987)

22) 예를 들어 헌팅턴(Huntington, 1989); 아이켄베리(Ikenberry, 1989); 베클리(Beckley, 2011).

1990년대 경제호황과 1991년 이라크전쟁에서의 승리로 잠시 득세했다가 2001년 닷컴버블 붕괴와 이중적자 누적, 2007-09년 금융위기로 다시금 논쟁에 직면하게 되었다. 2007-09년 금융위기 이후 미국 쇠퇴론과 중국 부상론 간의 논쟁도 여전히 비슷한 양상으로 전개된다. 이라크전쟁과 금융위기 이후 다극질서로 변화하고 있다는 “변환론자”(Transformationists)와 중국과 인도를 중심으로 세계질서가 재편되리라는 “아시아 시대론자”(Asian Centurists)가 큰 틀에서 미국 쇠퇴론으로 분류될 수 있고 미국의 우위가 여전히 앞으로 상당 기간 지속되리라는 “미국 우위론자”(American Primacists)가 미국 쇠퇴론에 반박하고 있는 것이다(백창재, 2012: 320-323).

이와 같은 예측실패와 반복되는 논쟁은 헤게모니 국가의 상태를 진단하고 예측함에 있어 기존 헤게모니 이론들의 한계를 보여준다. 우선 ‘헤게모니’ 개념이 현재까지도 명확하게 규명되지 않았으며 그로 인하여 헤게모니의 구성요소, 구성요소들 간 관계 등에 대한 전제가 학자들마다 서로 다르거나 모호하다. 즉 기존 헤게모니 연구들은 헤게모니의 기준으로서 경제적 측면, 군사적 측면, 이데올로기적 측면 등을 다양하게 제시하고 있으며, 헤게모니 구성요소들 중 어떤 것이 얼마나 더 중요하고 어느 수준 이상이어야 헤게모니의 조건이 되는지, 각 구성요소들이 서로 독립적인지 아닌지 등의 문제에 대해서도 상이한 입장들이 다수 존재한다(백창재, 2009: 82-86). 이에 따라 미국 헤게모니에 대한 전망 역시 시론적·목적론적 논의를 떠나거나 새로운 국면이 나타날 때마다 논쟁이 되풀이될 수밖에 없는 것이다.

또한 기존 헤게모니 연구들은 헤게모니의 성쇠(盛衰) 개념에 대한 단편적 시각으로 헤게모니 변화의 역동성을 포착하지 못하고 있다. 다시 말해서 미국 헤게모니 쇠퇴 논쟁은 헤게모니의 변화를 상대적 국력의 강·약화 관념을 중심으로 양적인 측면, 즉 힘의 크기 변화로만 접근하고 있다(Walter, 1991: 244). 예를 들어, 미국의 무역적자 누적은 헤게모니 구성요소 중 경제력 요소가 음의 값(-)으로 돌아섰음을 의미하지만 여전히 양의 값(+)의 요소로 남아있는 정치·군사·이데올로기 능력이 그것을 보완해준다는 식이다.

이러한 방식의 헤게모니 접근은 앞서 설명했던 헤게모니 구성요소들에 대한 상이한 전제에서 빚어지는 한계로부터 벗어날 수 없을 뿐만 아니라 브레튼우즈 체제 붕괴 이후 미국 경제헤게모니의 약화(-)와 건재(+)를 모두 보여주는 사례들을 설명하기 힘들다. 1971년 닉슨 행정부의 금 창구 폐쇄 선언 이후 달러본위 변동환율제와 자본시장 자유화가 출현하게 되었던 국제통화금융질서를 예로 들어본다면 금-달러 태환성을 유지할 능력을 상실했다는 측면은 미국 경제헤게모니의 약화(-)를 의미하나 기축통화 발권 특권이라는 자원을 적극 활용하여 국제통화체제의 불안정에 대처하는 과정에서 발생하는 비용을 다른 국가들에 분담 또는 전가시켰다는 점은 헤게모니적 지위의 지속을 보여준다.

플라자합의로 대표되는 미국의 무역적자 축소 전략의 경우도 마찬가지로 미국 경제의 약화(-)와 건재(+)를 모두 보여주는 사례에 해당한다. 1970년대 말~80년대 초의 달러위기와 이중적자 누적이 미국 경제헤게모니의 약화(-)를 표상한다면 플라자합의의 성사는 자국 경제에 유리한 방향으로 타국의 합의를 끌어내는 능력을 보여준다는 점에서 국제경제에서 미국이 차지하는 특수한 위치(+)를 의미한다.

본 연구에서는 기존 헤게모니 쇠퇴 논쟁이 갖고 있는 맹점을 극복하기 위하여 미국 헤게모니의 부침을 전체 헤게모니 구성요소들의 양적 변화로 접근하기 보다는 경제헤게모니의 질적 변화에 주목한다. 즉, 경제헤게모니의 '성쇠' 개념이 아닌 '숙성의 변화'로 70년대 이후 목격되는 미국의 경제적 위상의 상대적 약화, 그럼에도 불구하고 분명히 지속되고 있는 경제적 우위를 설명하고자 한다. 또한 미국 경제헤게모니의 질적 변화는 브레튼우즈 체제 붕괴 이후 오히려 강화된 통화-금융 영역에서의 헤게모니적 지위를 통해 포착하고자 한다.

이를 위하여 본 논문에서는 미국 헤게모니의 힘의 방향이 특권추구적이라는 점과 미국 헤게모니의 기반이 산업생산 능력에서 통화-금융에서의 우위로 변했다는 점을 보이고자 한다. 미국 헤게모니의 특권추구적 성향과 미국 금융헤게모니에의 주목은 산업경제 기반의 약화에도 불구하고 여전히 지속되고 있는 미국의 우위를 모두 설명하고 대미 흑자국에 무역 불균형 조정 비용을 전가시키는

미국의 무역적자 축소 전략이 어떠한 자원과 제약 하에서 가능했는지를 밝히는 데 도움이 될 것이다. 나아가 특권추구적 금융헤게모니가 국제통화금융질서에 어떠한 불안정을 발생시키는지도 보고자 한다.

1. 미국헤게모니의 특권추구적 속성

마스탄두노는 국제질서가 변화하는 가운데 미국의 전략정책이 어떻게 변했는지를 검토했다. 그에 따르면 헤게모니 국가는 압도적 국력을 바탕으로 국제체제와 관련된 기회, 의무, 특권을 갖는다. 여기에서 기회란 헤게모니 국가가 자국의 이해관계와 가치를 반영시켜 국제경제질서를 구축할 수 있는 기회이며, 의무는 헤게모니 국가가 체제의 안정을 위해 맡아야 하는 임무들, 그리고 특권은 헤게모니 국가가 보유한 능력을 체계적 착취를 위해 활용할 수 있는 지위를 의미한다. 미국 역시 약 60년간 타국들에 대한 경제적 우위를 지속하면서 기회, 의무, 특권을 모두 갖게 되었는데, 미국은 양극질서에서나 단극질서에서나 변함없이 ‘특권 추구형’(Privilege Taker) 헤게모니였다는 것이 마스탄두노의 핵심 주장이다. 즉, 헤게모니 국가로서 해야 하는 의무와 자국의 정치·경제적 자율성 및 자국민 이해를 우선적으로 추구할 수 있는 특권적 지위 사이에서 미국은 언제나 후자를 선택했다는 것이다. 체제의 불안정이 발생했을 때 이를 조정하는 데에 요구되는 비용을 타국에 전가시키는 전략도 특권 추구적 정책이라 할 수 있는데, 이 역시 어느 행정부에서나 지속적으로 구사되었다(Mastanduno, 2009).

이처럼 마스탄두노는 미국 헤게모니를 ‘의무와 특권 사이의 긴장’ 속에서 항상 의무를 포기하는 국가로 정의한다. 그러나 마스탄두노가 헤게모니 국가의 행동 분석을 위해 사용한 ‘기회, 의무, 특권’을 시기별 국제경제구조의 특성에 비추어 구별해본다면 미국 헤게모니에 대한 그의 분석이 다소 미흡함을 알 수 있다. 특히 그가 ‘자유주의’ 질서로 통칭하고 있는 미국의 국제경제질서를 두 가지 종류의 자유주의 질서로 나누어 살펴보면 그의 주장의 한계가 잘 드러난다. 브레튼우즈 체제의 제한된 자유주의와 1970년대 이후의 보다 개방된 자유주의 질서

는 상이한 속성을 갖고 있으며 그에 따라 헤게모니의 체제유지 ‘의무’의 내용도 달라졌다. 대표적으로 저자가 헤게모니 국가의 ‘의무’ 중 하나로 보고 있는 ‘자국 통화의 기축통화화 허용’의 경우, 금에 대한 달러의 고정가치를 유지해야 했던 브레튼우즈 체제 하에서는 그것이 헤게모니 국가의 ‘의무’에 해당하지만, 순수달러 본위제로 전환된 이후 달러의 기축통화 지위 유지는 미국에게 ‘의무’가 아닌 ‘특권’으로 전환되었다.

시기에 따라 미국 헤게모니의 ‘의무’와 ‘특권’의 내용을 구분했을 때, 적어도 닉슨의 금태환 정지 선언까지는 마스탄두노의 주장은 적실성을 갖는다. 브레튼우즈 체제에서 헤게모니 국가의 국제통화체제 안정화 의무, 특히 달러와 금의 태환성 유지 의무가 자국경제에 비용을 부과하자 미국은 골드폴 창설, 금 이증가격제 등의 조치로 국제통화체제 안정성 유지비용을 유럽에 전가시키고자 했다. 이후 금태환 유지 의무를 계속 유지할 시 미국의 헤게모니적 지위와 달러가치에 부여되는 부담이 위협적으로 증가하자 미국은 일방적 금태환 정지 선언으로 기존 국제통화체제를 폐기시켰다. 브레튼우즈 체제 붕괴 이후 국제통화질서는 달러 본위의 변동환율제로 변화했고 이는 달러 발권에 기반한 미국의 통화·금융헤게모니를 극대화시키는 결과를 낳았다.

그러나 브레튼체제 붕괴 이후 미국 헤게모니가 구축한 국제경제질서는 미국에게 의무와 특권을 모두 부여하고 그 둘 중에서 선택할 것을 요구하는 질서라기보다는 ‘체계 구축자’(System Maker)로서 갖는 특권으로 점철된 질서였다. 피터 고완은 미국의 ‘체계 구축자’(System Maker)로서 갖는 특권으로 점철된 국제경제질서의 작동 원리를 밝혔다. 그에 따르면 브레튼우즈 체제 이후 출범한 국제경제질서는 달러와 미국 중심의 국제금융시장을 중심으로 운영되는 “달러-월스트리트 체제”이다. 저자는 달러가치의 거듭된 격변, 달러의 공급과잉과 공급축소의 반복적 발생, 금융에 대한 공적 관리 부재 등을 근거로 미국이 국제통화 및 국제금융의 효율적 공공관리를 위해 노력하지 않았으며 오직 미국우선주의에 따라 “달러-월스트리트 체제”를 활용했다고 주장한다(Gowan, 2001).

“달러-월스트리트 체제”가 미국의 특수 이익에 봉사했다는 것은 달러와 미

국 금융시장 중심의 국제금융질서가 미국 헤게모니에 제공하는 이점을 통해 구체적으로 알 수 있다. 달러가 기축통화가 됨으로써 미국은 국제수지 압박에 노출되지 않으며 이러한 자본수입·투자유치에 기초하여 해외 군사기지 비용 역시 충당할 수 있었다. 또한 민간 국제금융을 미국 금융시장이 장악하게 되면서 연방준비은행은 금리 변동을 통해 국제 금리수준과 국제 여신비용을 결정할 수 있게 되었으며 미국 행정부는 국제 금융의 거시적 관리를 맡게 되었다. 더불어 미국은 규제가 완화된 국제금융질서 속에서 미국 은행 및 금융기관을 전 세계 국제금융 시장에 연계시켜 자국 금융팽창의 리스크를 축소시킬 수 있었다.

또한 달러가 압도적 우위의 국제통화 지위를 갖고 있는 “달러 시스템” 속에서 미국을 제외한 다른 모든 국가들은 달러 축적에 대한 강한 유인을 갖게 되며, 이렇게 축적된 타국의 외환보유고는 미국 재무부 채권 구매 등을 통해 다시 미국 금융시장에 투입됨으로써 미국의 부채경제를 지지한다. 문제는 달러와 달러 화자산을 보유하고 있는 국가들이 달러 가치의 등락과 미국 거시경제적 조건 변화에 따라 자국 무역수지와 교역조건이 변동하는 상황을 경험한다는 점이다. 그 과정에서 경제기반이 취약한 국가들은 금융위기에 항상 노출된다. 위기에 처한 국가는 국제통화기금과 세계은행의 개입으로 다시 국제금융질서에 편입되지만 이는 채무변제의 부담과 금융위기의 굴레에서 벗어나지 못한다는 것을 의미한다. 마스탄두노는 금융위기에 빠진 국가를 구제하는 일이 헤게모니 국가의 의무라고 보았던 반면 고완은 국제금융기구의 구제 프로그램이 미국의 특권추구적 금융세계화에 유용한 장치일 뿐이라고 주장한다(Gowan, 2001).

마스탄두노와 고완의 연구는 미국이 헤게모니 안정론에서 상정하는 것과 같이 브레튼우즈 체제 이후 쇠퇴한 것도 아니며 그렇다고 해서 국제통화질서의 안정화를 담당하고 공공재를 공급하는 존재도 아니라는 점을 드러냈다. 미국은 브레튼우즈 체제 붕괴 이후 금융 헤게모니라는 양태로 헤게모니 지위를 유지하고 있으며 이러한 미국 헤게모니의 질적 변화는 헤게모니 지위 및 국제경제질서의 위기 국면에서 국제경제질서의 안정성을 희생시키고 달러라는 특권적 자원을 적극 활용하여 자국 경제 최우선 정책을 구사함으로써 이루어졌다. 또한 이러한

특권추구적 성향의 금융헤게모니는 국제경제질서, 특히 국제통화질서에 불안정을 초래하고 있다.

아래에서는 미국헤게모니가 금융헤게모니로 전환되는 과정과 미국적 금융헤게모니의 특성에 주목한 주요 저작을 살펴보고자 한다.

2. 통화금융헤게모니와 국제통화금융질서의 불안정

다수의 연구들이 1979년 위기를 계기로 추진된 신자유주의적 금융세계화 이후 미국의 통화금융 헤게모니가 보다 극대화된 점에 주목했다. 예를 들어 세네는 상품과 서비스의 생산 및 교환으로부터 형성되는 소득의 상당 부분이 금융영역으로 이전되는 경제의 ‘금융화’ 및 ‘금융세계화’ 현상의 역사적 진행과정과 구조적 특징을 밝혔다(Chesnais et al., 1996). 헬라이너 역시 1980년대 체제 전반에 걸친 경쟁적 탈규제화가 유발된 데에는 미국의 이해관계가 결정적이었다는 점을 강조했다(Helleiner, 1996). 뒤메닐과 레비는 자유시장, 자유무역, 기업의 고용해고의 자유, 그리고 국제자본이동의 자유화를 골자로 하는 신자유주의의 확립이 미국의 금융헤게모니를 강화시키는 과정을 보인 연구로 유명하다(Duménil and Lévy, 2000).

자본주의의 역사적 동학을 헤게모니 국가의 성장 및 쇠퇴와 함께 설명한 아리기(Arrighi, 1994)는 헤게모니 능력 기반의 속성이 변화하는 역사적 과정 및 이론적 메커니즘을 설명했다. 아리기가 자본주의적 성장의 역사적 동역학을 표현하기 위해 제시한 체계적 축적순환(systemic cycle of accumulation) 개념은 ‘물질적 팽창’ 시기와 ‘금융적 팽창’ 시기로 구분되는데, 이는 헤게모니 국가 역량의 상승국면 및 하강국면과 조응한다. ‘물질적 팽창’은 산업생산의 팽창을 특징으로 하는 국면으로서 이 시기에는 체계 전반의 성장과 이윤율 상승, 무역과 산업에 투자되는 자본의 증가경향이 나타난다. 그러나 이윤율이 하락하면서 성장 잠재력이 소진되고 기존 체계의 한계가 드러나게 되는 시점이 오는데, 이때 잠재적 헤게모니 도전국의 저비용 생산이 기존 헤게모니 국가의 이윤율 하락을 더욱 촉진하게 되

어 물질적 팽창이 금융적 팽창으로 전환되는데, 아리기는 이를 헤게모니의 ‘징후적 위기’(signal crisis)로 개념화한다. 징후적 위기에 대응하여 기존 헤게모니 국가는 자본을 산업투자가 아닌 화폐형태의 투자로 대량 전환시킴으로써 ‘금융적 팽창’을 시도하고, 그 결과 이윤율의 하락과 헤게모니의 쇠퇴가 일시적으로 반전되는데, 이것이 바로 ‘벨에포크’(*belle époque*)이다. 그러나 금융적 팽창의 결과 과잉자본이 새로운 축적 중심지를 찾아 이동하면서 잠재적 헤게모니 도전국에 자본을 공급하여 헤게모니 도전국의 권력을 강화시킨다. 또한 금융화는 기존 헤게모니 국가의 국내정치적 갈등을 확대시키는 한편 과잉축적으로 인한 체계적 위기를 심화시키는 경향이 있다. 종국적으로 금융적 팽창이 붕괴하면 하나의 축적순환은 ‘최종적 위기’(terminal crisis)를 맞게 되는데, 이는 곧 기존 헤게모니 국가와 그 국가가 주도한 체계적 축적순환의 해체와 헤게모니의 이행, 새로운 체계적 축적순환의 개시를 의미한다(Arrighi, 1994; 박상현, 2012: 36-41; 백승욱, 2006: 283-291).

실제로 1950년대와 1960년대에 세계 무역과 생산은 미국 헤게모니의 달러 정책과 시장개방에 힘입어 유례없는 속도로 팽창했으나 1960년대 후반을 정점으로 미국 경제의 이윤율이 하락하고, 무역적자와 재정적자가 누적되기 시작하면서 급증한 달러유출로 인해 달러가치가 폭락했다. 그 결과 국제통화질서는 브레튼우즈 체제의 붕괴와 변동환율제의 등장을 경험했다. 브레튼우즈 체제가 붕괴한 당시 미국의 달러를 대체할 대안이 없었기 때문에 금-달러 본위제의 폐기는 순수달러 본위제로 귀결되었다. 변동환율제 하에서 환율변동과 이자율 격차는 통화 거래 및 투자를 부추겼고 역외 화폐시장의 자본을 더욱 팽창시켰다. 각국 정부들은 자신들의 힘으로는 중단시킬 수 없는 금융적 팽창 속에서 역외시장의 유동자본을 끌어들이거나 배출할 수 있도록 자국경제 구조와 경제정책 기조를 개혁해야 했다. 이러한 “전지구적 금융혁명”이 진행되는 가운데 유일하고 압도적인 국제통화라는 달러의 특권적 지위에 힘입어 미국 헤게모니는 금융헤게모니로 변모했고, 자신의 금융헤게모니의 극대화를 위하여 미국은 금융세계화를 적극적으로 도모하게 되었다(Helleiner, 1994; Arrighi, 2008: 500-505)

미국의 금융헤게모니는 변동환율제와 자유로운 자본이동이 특징인 국제통

화질서에서 미국이 누리고 있는 특권적 지위와 이점들을 통해 볼 수 있다. 무엇보다도 미국은 달러의 지위 덕분에 무역수지 균형을 맞춰야 하는 의무로부터 상당한 자유를 누린다. 다른 국가들의 외환보유 필요성과 기축통화 발행국으로의 투자 유인 때문에 미국은 해외로부터의 자금차입이 용이하기 때문이다. 이에 따라 미국은 상당한 규모의 무역적자를 상당한 기간 동안 유지시키면서도 수입 감축과 긴축정책을 강요받지 않는다.

또한 낮은 국내저축률에도 불구하고 미국경제는 성장과 자본 축적을 지속하고 있다. 미국 기업들은 미국경제가 저축하는 것보다 더 많은 투자를 하고 있는데 이는 외국인 투자의 존재로 가능한 것으로서 미국경제의 성장에 외국인들이 기여하고 있음을 의미하는 것이다. 뒤편과 레비는 해외에서 미국으로 유입되는 총 금융소득 흐름을 근거로 미국 경제가 해외 자본에 의존적인 측면을 보이는 한편 이와 같이 세계 자본을 흡수한다는 점에서 미국 헤게모니가 제국주의적 성격을 보유하고 있다고 주장하기도 했다(Duménil and Lévy, 2006:146-149; 2004).

주요 공업국들에서의 저축과 투자의 변동
(국내총생산에서의 비중)

	1960-69	1970-79	1980-89	단위: % 1994
총투자율				
미국	18.3	19.1	19.0	17.8
독일	24.8	22.6	20.3	21.6
일본	31.6	33.1	29.1	29.4
총저축율				
미국	20.1	19.8	17.8	15.7
독일	27.3	24.4	22.4	20.4
일본	34.4	35.3	31.8	32.4

<표 4. 주요 국가들의 저축투자 변동>(Chesnais et al., 2006: 142)

미국은 금융헤게모니로의 변모 이후 자국 금융자본의 이해에 따라 세계금융에서의 미국의 위치를 보다 유리하게 만드는 방향으로 정책을 구사했다. 1979

년 미국의 금리인상 정책이 대표적인 예로서 급격한 금리인상으로 세계경제, 특히 은행대출 의존도가 높은 유럽과 외채가 많은 주변부 국가들이 큰 타격을 입을 것이라는 예상에도 불구하고 이 정책은 달러가치 및 금융수입의 유지를 위해 단행되었고 그로 인해 초래된 경제적 희생은 미국 이외의 다른 곳으로 전가되었다. 또한 미국은 금리, 신용, 자본 이동에 대한 모든 형태의 행정적 통제를 점진적으로 폐지할 것을 다른 국가들에 강제했다. 1983-84년 미국의 강요 하 일본의 금융시장이 개방되었으며 미국과 국제통화기금의 강제 하 신흥 공업국들에서 자본자유화 조치가 취해지면서 신흥공업국들은 이른바 ‘신흥시장’으로 변모했다(Chesnais et al., 2006: 130-131).

또한 미국이 주도하는 전면적 금융자유화는 국제투자금융을 해방시키는 결과를 낳았다. 과거 국제금융시장의 기능은 세계무역과 국제수지에 필요한 금융을 담당하는데 있었으나 금융자유화 이후의 국제금융흐름은 세계경제의 생산적 무역 및 투자금융과 간접적 관계를 맺고 있을 뿐이다. 금융거래에 기인하는 외환거래의 규모는 재화와 서비스 국제무역과 관련된 외환거래 규모의 50배를 상회하는 수준으로 폭증했고 주요 공업국들에 있어 초국적 금융거래가 국민총생산에서 차지하는 비중 역시 100 퍼센트를 상회하게 되었다. 또한 공공채무증권을 거래하는 국공채시장이 국제투자금융 급증의 핵심으로 기능하게 되었다. 미국을 위시한 주요 선진국들의 지속적인 공공적자 누적이 국공채 1차 시장(발행시장)을 키우고 있는 한편 국공채 2차 시장(유통시장)은 투기효과로 인해 1차 시장의 10배 이상이 증가하는 현상을 보이고 있다. 이에 각국 정부는 국제 투자자들로 하여금 자국 국공채에 보다 투자하도록 만들기 위하여 국공채 시장의 유동성을 증가시키고 각종 탈규제 정책들을 도입하고 있다(Chesnais et al., 2006: 134-136).

미국의 금융세계화모니 하 주도되고 있는 금융세계화가 변동환율제의 국제통화금융질서에 대하여 갖고 있는 문제는 국제금융시장이 초단기적으로 판단하는 시장 행위자들에 의하여 지배된다는 점과 이들이 거시경제적 기초변수들 보다는 특정 ‘의견’을 즉흥적으로 따른다는 점이다(Chesnais et al., 2006: 134). 이러한 투기적 편향으로 인하여 국제금융시장과 환율의 휘발성이 증가했고 이에 따라 강한

통화를 갖고 있지 못한 국가들과 통화가치에 대한 통제력을 상당히 잃은 국가들의 경우 자본이동의 증폭과 개방된 시장의 불안정한 영향에 장기적으로 노출되게 되었다(Duménil and Lévy, 2006:140).

앞서 플라자합의에 대한 기존연구 검토를 통해 자국 경제조정은 회피한 채 대미흑자국의 통화가치 절상으로 무역 불균형을 조정하려는 미국의 무역적자 축소전략이 출현하고 또 그것이 성사된 원인을 국제정치적 변수, 특히 헤게모니 국가의 능력 변화와 국제정치경제구조적 조건에서 찾아야 한다는 결론을 얻었다. 또한 미국 헤게모니 쇠퇴 논쟁과 헤게모니 안정론을 중심으로 헤게모니 국가와 국제경제질서 안정성의 관계에 관한 연구저작들을 검토한 결과 미국 헤게모니의 강약화라는 양적 변화보다는 질적인 변화에 주목해야 할 필요가 있으며 ‘헤게모니 안정론’이 아닌 ‘헤게모니 불안정론’의 가능성을 찾아야 한다는 결론을 얻었다.

이에 따라 제2장에서는 헤게모니 국가의 존재가 국제통화질서에 불안정을 초래할 수 있는 이론적 원리와 실제 역사적 사례를 살펴보았으며, 기존 산업경제 헤게모니가 쇠퇴한 후 통화금융 헤게모니로 반전되는 과정을 이론화한 연구 저작들과 미국 헤게모니의 특권추구적 성향을 밝힌 연구들을 검토했다. 아래에서는 이와 같은 이론적 고찰을 바탕으로 미국의 무역적자 축소 전략이 출현하고 성사될 수 있었던 조건들을 특권추구적 통화금융 헤게모니의 성립으로 설명할 수 있는 분석틀을 설정하고자 한다.

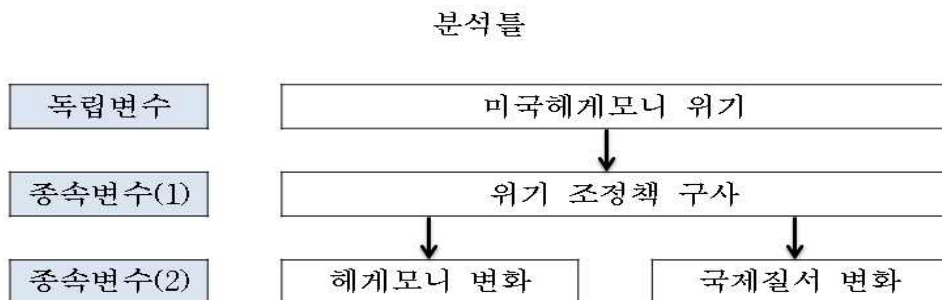
III. 논문의 분석틀

본 논문의 목적은 브레튼우즈체제 붕괴부터 1985년 플라자합의까지 미국의 헤게모니 위기 대응전략, 특히 무역적자 해소 전략이 형성되고 점차 발전되어온 과정을 역사적으로 분석함으로써 미국 헤게모니가 질적인 변화를 겪었으며 그 과정에서 국제통화질서에 불안정을 초래했음을 보이는 것이다. 이를 위하여 제2장에서 미국 헤게모니의 속성과 국제통화질서 안정성과의 관계에 대한 이론들을 살펴보았다. 이러한 작업 결과를 바탕으로 연구 분석틀에 특히 고려되어야 할 사

항들은 다음과 같다.

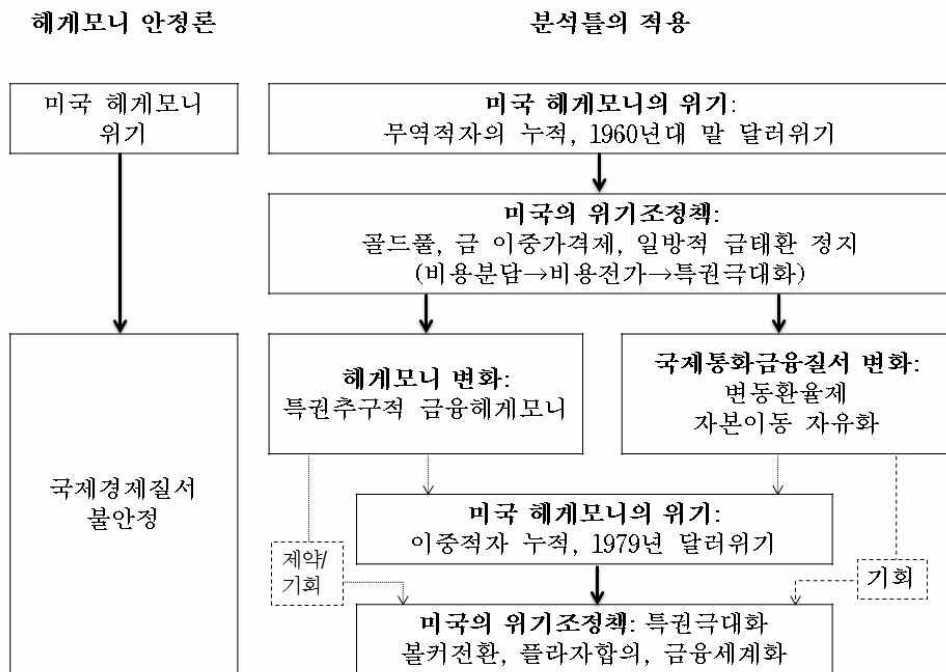
첫째, 헤게모니 국가는 특정 국제경제질서의 구성 및 유지에 결정적인 역할을 담당하지만, 헤게모니 국가의 압도적 능력이 국제경제질서 안정성을 위한 필수적인 조건은 아니다. 국제경제질서의 안정, 또는 세계경제의 균등한 발전 및 분배에 기여하는 국제경제질서의 작동을 위해서는 헤게모니 국가가 추구하는 국제경제질서의 구조적 특징과 헤게모니 국가의 정책 자율성 및 특권적 지위 남용을 규제할 수 있는 메커니즘의 유무가 중요하다.

둘째, 헤게모니 국가의 능력 변화는 국제경제질서의 변동을 초래한다. 그러나 헤게모니 역량의 부침을 보다 풍부하게 설명하기 위해서는 그것의 ‘성쇠’(盛衰) 그 자체 보다는 ‘질적 변화’에 주목할 필요가 있다. 본 연구에서는 브레튼우즈 체제 붕괴, 1979년 제2차 석유파동 및 달러위기, 신자유주의적 금융화 출현 등 국제경제질서 변환의 역사적 사실들과 미국 금융헤게모니에 주목한 연구들에 기초하여 미국 헤게모니의 질적 변화를 국제통화금융 영역 속에서 포착하며, 미국 헤게모니의 질적 변화가 국제통화금융질서에 끼친 영향에 주목한다. 이를 통하여 궁극적으로는 미국 헤게모니의 ‘금융 헤게모니로의 전환’과 변동환율제 및 자본이동 자유화를 특징으로 하는 국제통화금융질서의 출현이 대미 흑자국에 무역 불균형 조정 비용을 전가하는 미국의 무역적자 축소전략 형성에 어떠한 기회와 자원을 제공했는지를 밝힌다. 이러한 논의에 기초하여 구체적인 분석틀은 다음과 같이 설정한다.



<그림 2. 분석틀>

헤게모니 국가의 경제헤게모니 지위에 부정적인 영향이 발생할 경우 헤게모니 국가는 자국의 특권적 자원을 활용할 수 있는 위기 대응책을 시행한다. 위기대응책은 헤게모니 국가의 압도적 지위를 매개하여 구사되기 때문에 국제경제질서에 변화를 초래한다. 이러한 국제경제질서의 변화는 헤게모니 국가를 포함하여 각국에 구조적 제약 또는 기회를 부여한다. 이 분석틀을 본 논문의 연구대상에 대입한 예상 결과는 다음과 같다.



<그림 3. 분석틀의 적용 및 헤게모니 안정론과의 비교>

헤게모니 국가의 쇠퇴가 국제정치경제질서의 불안정으로 귀결된다고 주장하는 헤게모니 안정론은 헤게모니 국가가 적극적으로 위기대응책을 구사할 수 있다는 점과 헤게모니의 부침이 단순한 성쇠가 아닌 질적 변화를 보일 수 있다는 점을 고려하지 않았다. 이 점을 포함시킴으로써 본 연구의 분석틀은 브레튼우즈 체제 붕괴 이후 미국 산업헤게모니의 약화와 금융헤게모니의 강화를 모두 설

명할 수 있다.

또한 분석틀의 적용을 통해 플라자합의로 대표되는 미국의 통화가치 조정을 통한 무역적자 대응전략이 미·일 무역관계만의 문제가 아니라 미국 헤게모니의 위기와 총체적 연관성을 갖고 있으며 브레튼우즈 붕괴 이후 미국에 의해 구사된 특권추구적 위기대응 전략에서 기원하여 발전된 전략이라는 주장을 보일 수 있다.

헤게모니 안정론이나 아리기(Arrighi, 1994)의 주장처럼 미국 헤게모니의 산업적 기반 약화가 곧바로 ‘헤게모니의 쇠퇴’로 이어진 것은 아니다. 그러나 미국 헤게모니의 속성변화, 즉 금융헤게모니로의 변모가 “물질적 팽창” 국면에서와 같은 체계 전반의 성장 및 안정성을 수반하지는 못했다. 이러한 측면에서 1970년대 이후의 미국 헤게모니는 국제통화금융질서에 위기 지향성을 배태시키는 특권추구적 금융헤게모니로 특징지어진다는 것이 본 논문의 주장이다.

제3장 미국 헤게모니의 변화 I: 비용분담에서 비용전가로

I. 헤게모니의 위기: 구조적 모순과 미국의 무역적자

1. 브레튼우즈 체제의 구조적 모순: 조정기제의 부재

전후 국제통화질서에 대한 계획은 1930년대 대불황의 경험을 바탕으로 미국과 영국이 주축이 되어 논의되었다. 각국의 경쟁적 평가절하가 1930년대 경제 대불황을 심화시켰던 경험이 새로운 국제통화질서에서 환율고정에 중점을 두도록 만들었다. 또한 국제수지균형을 최우선 정책목표로 설정하여 국내경제를 희생시켰던 중앙은행 할인율인상 정책은 전후 사회적 합의의 일부분이었던 완전고용과 경제성장을 달성하기 위한 정책들로 대체되었고, 이러한 복지국가의 정책 자율성을 보호하기 위하여 자본 이동을 통제할 권한이 국가에 부여되었다. 이와 같은 고려들을 담아 당시 영국 재무부 장관의 고문이었던 케인즈(John Maynard Keynes)와 미국 재무부의 화이트(Harry Dexter White)가 새로운 국제통화질서의 계획을 수립했다. 이를 바탕으로 1944년 7월 1일 미국 뉴햄프셔의 브레튼우즈에서 국제통화기금(International Monetary Fund)과 국제부흥개발은행(International Bank for Reconstruction and Development) 설립원안이 확정되었으며 1945년 12월 27일 30개국이 서명함으로써 이 새로운 제도가 정식으로 수립되었다(Eichengreen, 1996: 96-97; Helleiner, 1994: 33-38).

브레튼우즈 체제는 조정 가능한 고정 환율(pegged but adjustable exchange rates), 금융억압과 자본통제, 그리고 이를 달성하기 위한 국제통화기금으로 구성되었다. 이 구성요소들은 국제통화질서의 안정을 달성하기 위하여 원칙적으로는 상호 보완적으로 기능하도록 고안되었다. 조정 가능한 고정 환율은 자본 통제의 존재로 가능해지는 것이었으며, 국제통화기금은 국제통화질서를 교란시키는 국가들을 제재하고 브레튼우즈 체제를 악용할 수 있는 기준 환율의 변경을 억제하는 역할을 수행하도록 계획되었다(Eichengreen, 1996: 93-94; Helleiner, 1994: 49-50).

브레튼우즈 체제는 1960년대 이후 미국 무역적자의 누적과 달러 가치에 대한 신뢰 하락 문제로 흔들리다가, 1971년 8월 닉슨 행정부의 금 태환 중지 선언과 1974년 자본통제 폐지 선언, 1976년 자메이카 협정으로 브레튼우즈 체제의 두 축인 조정 가능한 고정 환율과 자본 통제가 완전히 와해되었다.

브레튼우즈 체제 붕괴는 국제무역 및 통화 체제 내 불균형이 발생했을 경우 요구되는 조정의 방식과 책임에 대한 구체적 기준을 규정하지 않았던 데에서 그 원인을 찾을 수 있다. 기본적으로 국제통화금융질서가 원활히 작동되기 위해서는 세 가지 요소, 즉 유동성, 신뢰, 조정기제가 필요하다. 유동성은 적정 수준의 대외 준비금 보유를 의미하는데, 이는 일국으로 하여금 국내통화정책과 대외 결제를 가능하게 하고 일시적 국제수지 적자를 보전할 수 있도록 하여 국제 교역 및 금융의 흐름이 방해받지 않도록 한다. 기축통화에 대한 신뢰는 외화준비의 증대를 가능케 하며 이는 국제경제규모의 확장으로 이어질 수 있다. 그러나 국제통화 유동성의 과도한 증가는 통화가치의 하락, 즉 기축통화에 대한 신뢰 저하로 이어질 위험이 있다. 특히 금환본위제에서 기축통화의 유동성과 신뢰성 사이의 상충 문제는 이른바 ‘트리핀 딜레마’(Triffin’s Dilemma)의 문제로 지적되어 왔다.

그러나 제2장 이론적 고찰에서도 밝혔듯이 금환본위제에서는 유동성과 신뢰성의 문제뿐만 아니라 불균형 발생 시 두 국제통화들 간의 가치를 신속하고 적절하게 ‘조정’할 수 있는 조정메커니즘의 존재 여부도 고려되어야 한다. 또한 특정 국가의 장기적이고 만성적인 국제수지 적자와 같은 국제경기 전반에 영향을 끼칠 수 있는 문제들에 대해서도 적절한 ‘조정’이 요구된다(James, 1996: 152; Bordo, 1993: 35; Walter, 1991: 69).²³⁾

그러나 브레튼우즈 체제는 이와 같은 ‘조정기제’가 부재한 상태로 출범했다. 전후 금 보유고와 국제수지 상황 상 미국을 제외하고는 금과 통화가치를 연계시킬 수 있는 국가는 없었기에 주요국 통화 중에서 달러화만이 유일하게 금과의 연계를 통해 금 1온스당 35달러의 가치를 지니고 있었다. 이처럼 달러가 적어도 한동안은 금태환성을 갖춘 유일한 통화가 될 것이라는 것이 자명했음에도 기

23) 트리핀 딜레마의 구체적 내용과 그 한계에 대해서는 본 논문 제2장 I. 2 내용 참고할 것.

축통화의 지위와 기축통화 발행국의 역할에 대한 논의가 부재했다. 국제통화기금 규정 중 달러화에 대하여 명시적으로 언급하고 있는 조항은 두 개에 불과했다. 회원국의 국제통화기금 출자금과 관련된 규정인 제 3조 제 3항 (b)호와 회원국 통화 평가를 ‘금과 달러화’로 한다는 제 4조 제 1항 (a)호가 바로 그것이다. 이 두 조항 이외에 기축통화 발행국가가 구체적으로 어떠한 기능을 수행하는지, 국제수지 균형과 관련하여 어떤 의무가 기축통화 발행국가에 부여되는지, 금 생산과 기축통화 발행이 어떤 수준에서 이루어져야 하는지, 국제적 불균형이 발생했을 경우 조정 책임이 국가 간 어떻게 분배되는지 등에 대하여 구체적으로 언급하는 조항이 없었다. 무엇보다도 달러화의 금 가치 변동을 금지하거나 규제하는 내용은 국제통화기금 규정에 부재했다(김기수, 2011: 318-319; Walter, 1991: 156-157; Meier, 1974: 38).

1914년 이전 국제금본위제의 경우 국제통화에 대한 신뢰성은 높았으나 유동성이 현저히 낮고, 조정에 따르는 국내 경제적 비용은 매우 높은 국제통화체제였다. 반면 브레튼우즈 체제에서는 유동성이 매우 높았다. 그러나 그것 역시 브레튼우즈 체제의 공식적 구조 밖에서 미국의 경제적 능력에 의존하여 이루어진 것이었다. 이후 국제 경제·안보적 목적과 미국 자국경제 우선 정책이 결합되면서 미국의 무역적자와 국제 유동성은 계속 증대되었으나, 공식적으로 규정된 실효성 있는 조정기제의 부재로 인하여 이 문제에 대한 조정은 계속 지연되었다(James, 1996: 152).

조정이 더 이상 불가피해진 시점에 도달했을 때에는 조정에 따르는 비용이 너무 커졌고, 조정의 대상이었던 헤게모니 국가는 일방적으로 브레튼우즈 체제를 해체했다. 이와 같은 헤게모니 국가의 조정 지연전략이 가능했던 이유는 우선 국제통화체제 차원에서 기축통화 발행과 관련된 의무를 공식적으로 부여하지 못했던 점, 그리고 헤게모니 국가가 기축통화 발행으로부터 누리는 특권, 즉 기축통화의 발권이익(seigniorage)을 자국 이익을 위해 적극적으로 활용했다는 점에 있다. 헤게모니 국가는 기축통화 발행을 통해 무역적자와 재정적자를 지탱했을 뿐만 아니라 다른 국가들의 달러에 대한 의존성을 이용하여 국제통화질서 조정 비용

을 다른 국가들에 전가했다.

2. 헤게모니 국가의 역량 쇠퇴: 미국의 재정적자와 무역적자

브레튼우즈 체제의 붕괴를 가져온 직접적 원인은 미국 재정적자와 무역적자의 누적이다. 재정적자와 무역적자의 누적으로 달러의 해외유동성이 미국 금보유고 총액을 상회하는 시점에 이르자 미국의 금 태환 능력에 대한 신뢰가 급락했고 외국의 금 태환 요구가 잇따르게 되면서 미국의 금 태환 창구는 폐쇄되었다.

미국 재정수지는 1940년 대 이래 항상 적자였다. 미국 재정적자의 경우 헤게모니 국가로서의 목표와 민족국가로서의 목표를 모두 추구하는 과정에서 발생했다. 특히 1940년대-1950년대 미국 재정적자는 민간 무역 및 국제유동성 확대를 위한 중요한 통로였으며, 이러한 재정지출을 통하여 미국은 국제사회에 대한 헤게모니적 역할을 수행할 수 있었다.

예를 들어 미국은 마셜플랜을 비롯한 다양한 원조프로그램으로 서유럽에 대한 경제적 지원을 지속시켰다. 전후 서유럽과 일본의 산업생산은 구조적으로 붕괴되었고 이에 따라 수출 자체가 부진했다. 1947년 서유럽 16개국의 국제수지 적자가 약 90억 달러였던 반면 같은 해 미국의 국제수지 흑자는 약 50억 달러였다. 서유럽 경제 재건을 위해 미국은 마셜플랜이라는 이름으로 4년간 약 120억 달러 규모의 서유럽 지원을 수행했으며 그 결과 1947년-1951년 간 서유럽 국민총생산은 30 퍼센트 증가했다. 산업생산은 1938년 대비 41 퍼센트를 상회하는 수준으로 증가했다. 1948년부터 1951년까지 유럽 내 무역은 70 퍼센트, 서유럽의 대외 수출과 수입은 각각 66 퍼센트와 20 퍼센트 증가했다(양동휴, 2004: 197-198).

또한 반공주의라는 명목으로 집행된 외국 정부에 대한 군사원조와 해외에 서의 미군 군사비 직접지출은 세계경제 팽창에 필요한 보다 포괄적인 유동성을 공급했다. 유럽국가들이 경제를 회복하면서 그동안 준비금으로 쌓아 놓았던 달러를 금으로 태환하기 시작했고 이는 미국의 금 보유량을 빠르게 고갈시켰지만 미

국은 금 보유량 감소와 지출 압박에도 불구하고 국제적 목표를 포기하지 않았다. 적자재정을 기록하면서도 미국은 국제정치·안보상의 목표 하 유럽에 주둔 중인 미군을 철수시키지 않았고 개발도상국에서의 사회주의 혁명을 방지하기 위한 해외 원조 프로그램과 군사 주둔을 중지시키지 않았다. 특히 군사비 직접지출은 1950년 당시 5억 7,600만 달러에서 한국전쟁을 거치면서 1953년 26억 달러로 급증했다. 한국전쟁 기간 동안, 그리고 그 후 재무장 프로그램으로 나타나는 미국의 전지구적 군사 케인즈주의(Military Keynesianism)는 전후 세계경제 팽창에 필요한 유동성 문제를 상당부분 해소시켰으며 필요한 유효수요를 창출했으며 이에 따라 1950년 이후 20여년의 기간 동안 세계는 “자본주의의 황금기”를 맞았다(Arrighi, 1994, pp. 296-299; Block, 1977: 107-108, 140-144; Henning, 1994: 356)

그러나 브레튼우즈 체제 붕괴 전후로는 미국의 재정지출은 세계경제 성장 또는 안정이라는 ‘공적’ 목표보다는 자국의 경제적 이익 및 정치적 자율성이라는 ‘사적’ 목표를 보다 적극적으로 추구하는 경향을 보이기 시작했다.

미국의 무역흑자는 전간기부터 제2차 세계대전까지 지속되었으나 전후 복구 기간에 달러 유동성 부족에 의한 세계경기 위축으로 민간 무역량이 다소 제한되었다. 이 기간의 무역흑자는 대부분 마샬플랜 및 기타 정부 프로그램을 매개로 이루어진 정부지원 수출에서 비롯된 것이었다. 세계경제가 회복세에 들면서 민간 무역 흑자는 증가하여 1956-1957년에 최고점을 기록한 후 등락을 거듭하다가 1965년 이후로는 하락세에 진입했다. 미국 민간무역 수지에서 두드러지는 특징은 자동차 부문을 제외한 소비재 무역수지의 경우 1951년부터 이미 감소 추세를 보이고 있다는 점이다. 자본재 부문의 경우 1950년대부터 계속된 흑자를 보이고 있으나 1960년대에 들어서면서 자동차 부문 흑자 역시 점차 축소됨에 따라 자본재 무역 흑자가 소비재 적자를 상쇄시킬 수 없게 되었다(Block, 1977: 144).

이러한 미국 무역적자, 특히 소비재무역 적자의 증가는 여러 다양한 요인들에 기인한다. 우선 유럽과 일본의 경제가 전쟁의 여파로부터 복구되었다는 점이 미국 수출경쟁력에 타격을 입혔다. 이들 국가들이 새로운 선진기술, 공세적인 경영 등 “후발주자의 이점”을 누리며 급속한 경제 성장을 일구어내자 국제 시장

은 극심한 경쟁상태가 되었고 이로 인해 미국 기업들의 수익률이 하락하게 되었다.

1950년-1974년 미국 주요 무역수지

(단위: 백만달러)

	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957
민간무역(총무역수지-정부지원수출수지)	-1449	969	926	-88	1339	1321	3048	4331
총무역수지	1122	3067	2611	1437	2576	2897	4752	6271
소비재무역수지 ^a (자동차부문 제외)	310	445	352	329	310	143	113	126
자동차산업 무역수지 ^b	723	1180	968	945	1019	1191	1250	1010
자본재 무역수지 ^c	2033	2356	2585	2705	2699	2817	3470	4087

	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965
민간무역(총무역수지-정부지원수출수지)	1583	-676	2846	3175	2018	2342	3769	1999
총무역수지	3462	1148	4892	5571	4521	5224	6801	4951
소비재무역수지 ^a (자동차부문 제외)	119	-261	-505	-448	-821	-831	-943	-1506
자동차산업 무역수지 ^b	568	343	633	805	780	882	962	990
자본재 무역수지 ^c	4292	4026	4949	5217	5685	5781	6424	6581

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974
민간무역(총무역수지-정부지원수출수지)	665	277	-2711	-2487	-507	-5590	-9381	-2416	-9422
총무역수지	3817	3800	-635	607	2603	-2268	-6409	955	-5528
소비재무역수지 ^a (자동차부문 제외)	-1877	-2102	-3041	-4040	-4834	-5714	-7863	-8480	-8484
자동차산업 무역수지 ^b	444	150	-842	-1400	-2242	-3521	-4208	-4543	-3798
자본재 무역수지 ^c	6756	7531	8291	9129	10555	10992	11118	13928	20616

* a, b, c: 정부지원수출 포함됨/ 모든 수출수입 항목을 의미하는 것은 아님

<표 5. 미국의 무역수지>(Block, 1977: 141)

그러나 미국 무역적자의 원인을 경쟁국들의 출현에만 돌릴 수는 없다. 미국은 자본, 첨단기술 등 비교우위를 분명히 갖고 있었음에도 이러한 자원들을 효율적으로 활용하지 못했던 측면이 있다. 1950년대 미국의 생산시설은 이미 포화 상태였고 국내시장은 관세에 의해 상대적으로 보호받고 있었기 때문에 미국 소비재 생산업자들은 생산 시설과 기술을 현대화할 유인을 갖지 못했다. 또한 1950년 이후 재무장 프로그램은 국가의 과학기술자원을 민간영역에서 군사영역으로 이전시키는 효과를 발생시켰다. 군사 및 우주개발 기술이 중국에는 민간 영역에 까지 파생되어 민간 무역적자를 개선시킨다는 주장이 제기되기도 하지만, 첨단기술 영역 시장의 제한된 크기와 국가안보상의 민감성이라는 한계를 생각했을 때 그 직접적인 파생효과가 그리 크지 않았을 것이다(Block, 1977: 146-148).



<그림 4. 주요국의 해외직접투자>(OECD 통계).

한편 미국 기업의 활발한 해외직접투자 역시 미국 무역수지 악화에 일조했다는 주장이 있다. 미국 기업들은 1차 생산요소의 획득에서 최종 산출물의 처분에 이르는 모든 생산과정과 유통과정을 단일 조직 내에 수직적으로 통합시킨 새로운 종류의 자본주의 기업을 만들어냈다. 이 새로운 형태로 인하여 미국 법인기

업은 재화의 흐름을 내부 관리로 조정하고 생산 및 유통에 활용되는 설비와 직원들을 효율적으로 관리할 수 있어 생산성이 증가하고 비용절감의 효과를 누렸다. 미국 법인기업은 해외직접투자가 다른 국가들의 보호주의를 무력화시키고 오히려 그것을 자신의 우위로 전환시킬 수 있는 수단이 될 수 있음을 발견하고 조직적 혁신에서 기인한 우위를 바탕으로 초민족적으로 팽창했다. 이미 1914년 경 미국 법인기업의 해외직접투자는 미국 국민총생산의 7 퍼센트에 달했는데, 이는 1966년 당시의 수준과도 동일했다(Arrighi, 1994: 239-241, 292).

1950년대 말-1960년대 초 미국 법인기업은 대규모로 유럽으로 옮겨갔고, 이들의 해외 활동과 유로통화시장이 결합하여 초민족적 자본의 생산과 무역에 대한 투자는 양적 팽창 일로를 걸었다. 문제는 미국 법인기업을 모방한 유럽의 해외직접투자 또한 확대되어 미국과 비미국의 국내외 기업들 모두 극심한 경쟁에 직면하게 되었다는 점이다. 게다가 1960년대 말부터 서유럽과 북아메리카의 실질임금이 빠르게 상승하면서 무역과 생산에 투자된 자본의 수익률이 크게 줄었다(Arrighi, 1994: 300-306).

수익률 하락 문제 이외에도 제조업 기업의 해외직접투자가 본국 제조업 생산에 미치는 영향이 무역수지 악화에 기여한다는 지적도 있다. 미국의 해외직접투자가 미국 무역수지에 부정적인 영향을 미친다는 입장은 현지에서 생산된 최종재가 본국 수출을 대체하거나(수출대체효과) 현지법인 생산품의 국내수입이 증가하여 본국 무역수지를 악화시키는 효과(역수입효과)에 중점을 둔 주장이다. 즉, 해외로 진출한 미국 법인기업들에 의한 대 미국 수출과 모기업과 현지법인 간의 수출입에서의 적자는 미국 무역적자 증가에 기여한다는 것이다. 반면 다국적기업 측은 해외생산기지가 중간재를 본국에서 조달함에 따라 본국 생산 및 수출을 증가(수출유발효과)시킨다고 주장하며 이에 반박하고 있다. 그러나 해외직접투자가 본국 무역수지 및 고용에 미치는 효과에 대한 대부분의 실증연구들은 비록 그 정도가 해외직접투자의 형태와 본국제도에 따라 달라질 수는 있으나 (최소한 장기적으로) 투자국의 무역수지를 악화시키고 본국 생산직 노동수요를 감소시킨다고 보고 있다(홍장표, 2009; Reenstra and Hanson, 1996).

금환본위제에서 미국 무역적자의 지속적 누적은 브레튼우즈 체제의 토대를 흔들리게 만들 수 있었고 따라서 해소되어야 할 문제였다. 금환본위제에서 기축 통화의 지위는 금태환에 대한 신뢰에 의존한다. 다른 국가들이 달러를 금으로 바꾸고자 미국 재무부에 일제히 몰려오는 국제 ‘뱅크런’ 사태를 방지하기 위해서는 해외의 달러 보유고가 미국의 금 보유고를 넘어서지 않도록 미국의 국제수지가 최소한 균형 상태이거나 흑자를 유지해야 했다. 미국 무역수지 악화에 가장 큰 원인이 무엇이든 본 연구에서 미국 무역수지 추이를 통해 강조하려는 점은 미국이 적자 규모를 줄이려는 국내 경제적 조치를 적극적으로 취하지 않았다는 사실이다.

무역적자에 대한 대표적인 조정수단은 디플레이션 정책과 평가절하 정책으로서 이 두 정책의 목표는 일국의 무역수지를 개선시켜 전체 국제수지 균형을 도모하는 것이다. 미국이 이 두 가지 수단을 적극적으로 동원하지 않았던 것은 크게 세 가지 이유에서이다. 첫 번째 이유는 국내정치적 부담으로 인해 디플레이션 정책을 취할 수 없었기 때문이었다. 디플레이션 정책의 경우 미국 국내경제의 희생이 요구되므로 복지국가가 출현한 당시 국내 정치적 분위기에서 채택하기 힘든 수단이었다. 두 번째 이유는 디플레이션과 평가절하 역시 국제경제질서의 안정성 차원에서 적합한 정책이라고 말할 수 없었다. 만약 미국이 평가절하를 통하여 미국 국제수지 상태를 개선하려 했다면, 다른 국가들의 경쟁적 평가절하를 촉발시켜 결국 의도한 목표를 달성하지 못하고 국제경제 불안정을 유발할 수 있었다. 디플레이션 정책으로 인한 미국경제의 침체는 한편으로 세계경제 전반의 불황을 유발할 수 있었다. 이 문제는 소위 ‘트리핀 딜레마’라 불리는 브레튼우즈 체제 구조상의 모순으로서 미국이 혼자서 공급 탄력성이 상이한 금과 달러를 고정된 가치로 국제경제에 공급해야 하는 데에서 비롯한 것이었다(Eichengreen, 2011: 98).

미국이 국내경제 조정을 통해 무역적자 문제에 접근하지 않았던 세 번째 이유는 그렇게 하지 않아도 적자경제를 유지할 수 있었기 때문이었다. 이는 미국이 기축통화 발권이익이라는 특권적 자원을 갖고 있었으며 브레튼우즈 체제에

조정 기제가 부재했던 점에서 비롯되었다. 외국 정부들과 해외기업들은 외환준비금으로서 가치가 높은 달러를 금으로 바꾸지 않고 보유했다. 이러한 달러 보유는 자발적으로 이루어진 것도 있으나 무역 흑자국들에 대한 미국 정부의 압박에 의한 것도 있었다. 예를 들어, 독일의 외환보유고 관리정책은 미국의 미군 주둔 정책에 영향을 받았다. 이와 같은 해외 달러보유는 미국의 금 유출을 크게 가속시키지 않았다. 또한 달러의 기축통화 지위덕분에 미국은 수입(收入)을 초과하는 소비 생활을 계속 지속시킬 수 있었다. 다른 국가들이 100달러를 얻기 위하여 100달러에 상응하는 실질적인 상품과 서비스를 생산하고 제공해야 했으나 미국은 극단적으로 표현하자면 몇 센트의 조폐 비용만 지불하면 100달러의 재화와 서비스를 획득할 수 있었다(Eichengreen, 2011: 21-25; Gowan, 1999: 64-66).

국제경제질서의 안정과 자국경제 안정이 배치(背馳)될 때 헤게모니 국가는 어떠한 선택을 할 것인가? 헤게모니 안정론에 따르면 이러한 상황이 출현했다는 것 자체가 헤게모니가 쇠퇴한 것이며 그에 따라 국제질서가 불안정해졌음을 의미한다. 그러나 헤게모니 쇠퇴가 연속적이고 점진적으로 이루어진다고 한다면, 이 위기 국면에서의 헤게모니 국가의 정책 선택에 주목할 만하다. 이때의 특정 정책이 헤게모니의 변화와 국제경제질서의 변화에 있어 중요한 변수가 될 수 있기 때문이다. 즉 위기국면에서 헤게모니 국가가 구사하는 대응 정책은 헤게모니 쇠퇴를 반전시킬 수도 있을 것이고, 아니면 헤게모니 불안정으로 인한 국제경제질서 불안정의 패턴을 결정지을 수도 있을 것이다.

헤게모니 위기가 기존 질서와 자국 경제의 안정이 양립될 수 없는 상황으로 전개될 경우, 헤게모니 국가는 보유한 능력과 자원을 적극 동원하여 기존 질서와 자국경제 둘 중 하나를 희생시키는 방식으로 헤게모니 위기에 대응할 수 있다. 미국 헤게모니의 위기는, 국제경제 불균형을 조정하는 조치가 자국경제에 미칠 타격을 최소화하려던 시도가 국제통화체제 자체의 불안정으로 이어지는 양상으로 등장했다. 미국은 기축통화라는 자원을 활용하여 무역적자 조정을 지연시키는 전략을 택했다. 그리고 시간이 흐를수록 미국의 위기대응 전략은 자국 특권을 더욱 극대화하는 방향으로 나아갔으며, 중국에는 자국 이익을 적극 반영시켜

새로운 국제통화질서를 구축하는 데에까지 이르렀다. 아래에서는 미국의 무역적자 조정 지연 전략이 초기 비용분담 전략에서 비용전가 전략으로, 최종적으로 특권극대화 성격의 전략으로 발전하기까지의 구체적 과정을 살펴보고자 한다. 이와 같은 미국의 위기대응 전략들의 성격은 이후 1985년 플라자합의에서 드러나는 미국 헤게모니의 특권추구적 성향과 일맥상통한다.

II. 헤게모니 위기대응책의 진화: 비용분담에서 비용전가로

아래에서는 헤게모니 국가의 의무와 특권이라는 개념을 중심으로 미국의 헤게모니 위기대응 전략의 변모를 살펴보고 그것이 국제경제질서에 야기한 결과를 보고자 한다.

1958년에서 1971년까지 무역적자 및 달러가치 위기에 대한 미국의 대응정책은 그 성격에 따라 크게 두 시기로 구분할 수 있다(Block, 1977: 164).²⁴⁾ 첫 번째 시기는 1958년에서 1967년까지로 이 시기 미국은 주요 유럽국가들, 특히 독일과 비용·분담'을 시도했다. 미국의 비용분담 전략은 그 내용에 따라 다시 두 가지로 구분된다. 첫째는 해외군사주둔 비용과 대외 원조프로그램과 같은 세계전략에 소요되는 비용을 분담하여 미국의 달러유출을 축소하려는 전략이다. 둘째는 금-달러 태환성을 유지하는 부담을 다른 국가들과 분담하려는 전략으로서 1961년 협약이 체결된 골드풀(Gold Pool) 창설이 바로 그것이다. 미국의 입장에서 첫 번째 전략보다 두 번째 전략을 관철시키는 것이 보다 손쉬웠는데 그것은 해외 달러유동성이 보다 증가한 만큼 달러에 대한 다른 국가들의 의존성 역시 증가했으며, 그에 따라 국제통화체제 유지 노력에 직접적으로 참여할 유인이 발생했기 때문이었다.

두 번째 시기는 1968년부터 1971년까지로서, 이 시기에 금-달러 태환성 유지비용을 타국과 분담하는 전략이 타국에 비용을 '전가'시키는 방향으로 바뀌었으며 이 비용전가 전략은 궁극적으로는 특권추구적 전략으로 귀결되었다. 첫 번째

24) 블락(Block, 1977)은는 미국에 의해 인지되는 사태의 심각성과 미국이 구사하는 전략의 정교성 정도에 따라 1958년에서 1975년까지의 미국의 정책을 세 시기로 구분했다.

비용전가 전략은 금 이중가격제의 도입이었다. 비용전가 전략이자 특권추구적 성향이 극대화된 두 번째 전략은 재무부 금 창구를 일방적으로 폐쇄하고 변동환율제로 이행한 것이었다. 이미 1960년대 초부터 미국 행정부의 설득 또는 강제로 대규모의 달러화가 금으로 태환되지 못하고 각국 중앙은행에 쌓여있던 상황에서 미국의 일방적 조치로 금 태환 체제가 중지되자, 달러의 국제통화 지위는 지속되는 한편 미국은 달러에 대한 공식적 의무에서 벗어나게 되었다. 특히 이때부터 미국은 자신의 정책이 유발할 효과를 충분히 인지한 상태에서 국제경제질서의 “게임의 법칙”을 무시하고 통화 권력을 남용하여 자국의 대외적 이익을 추구했다.

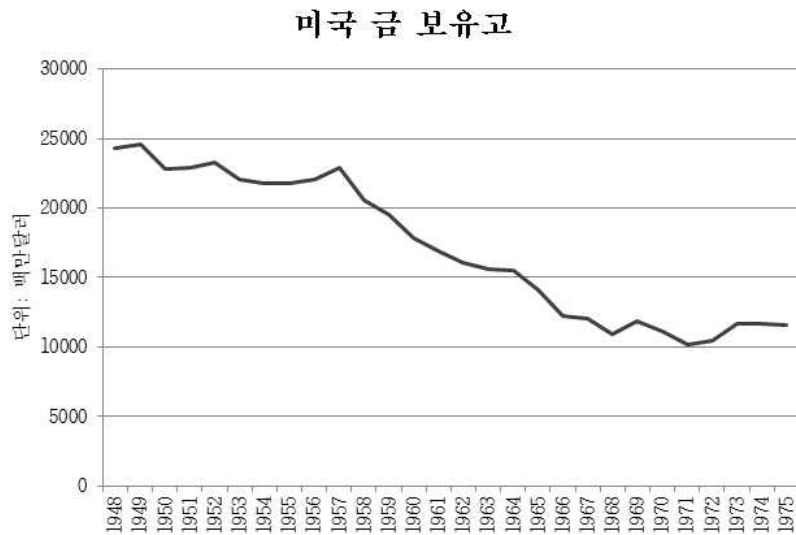
1. 비용분담 전략(1958-67): 골드폴(Gold Pool)

(1) 전략 형성의 배경

1958년 34억 달러 규모의 미국의 금과 달러화 자산이 유출되었다. 반면 서유럽은 37억 달러의 무역수지 흑자를 발생시켰다. 이와 같은 미국의 국제수지 적자가 처음으로 문제가 되기 시작했을 때부터 미국은 자국경제 조정은 염두에 두지 않았다. 1959년 7월 국무부 보고서는 “현재 미국이 발생시키고 있는 수준의 대규모 국제수지 적자는 오래 지속될 수 없다”면서 국제수지 조정 대책 세 가지를 제시했는데 그것은 서유럽과의 경상수지를 개선하는 것, 서유럽에서의 군사비 지출을 줄이는 것, 서유럽에서 제 3세계 개발도상국에 대한 장기 자본 투자를 증가시키는 것이었다. 이러한 국제수지 조정 방안들의 핵심은 자국 경제 조정과 수입쿼터제나 자본제한과 같은 차별조치는 제외하는 것이었다(Gavin, 2004: 36).

그러나 서유럽의 생산성이 계속 증가할 것으로 예측되었기 때문에 서유럽과의 경상수지 흑자는 오히려 줄어들고 서유럽으로의 자본 투자가 증가하여 미국의 자본 유출이 지속될 것으로 예상되었다. 따라서 미국에게 가장 실현가능성이 높은 대안은 미국의 세계 활동에서 비롯되는 지출, 특히 유럽에 대한 군사비

지출을 줄이는 것이었다. 이에 따라 서유럽에서 미국의 군사적 개입을 축소시켜 미국의 부담을 줄여야 한다는 주장이 의회와 행정부 일부에서 지속적으로 제기되었다. 그러나 냉전 상황에서 이는 경제적 고려에 의해서만 결정할 수 있는 문제가 아니었다. 이후 미국 행정부는 고위급 정치적 협상을 통해 미국 국제수지 악화와 그로 인한 국제통화체제 불안정문제를 해결하고자 했다. 1960년대 초반 대서양 동반자(Atlantic Partnership) 정책이라는 단순하고 미숙한 전략은 이러한 배경 하에서 구상되었다(Gavin, 2004: 38, 48, 96-97).



<그림 5. 미국 금 보유고>(국제통화기금)

(2) 세계전략비용 분담 시도

1960년 10월 25일 금 가격이 온스당 40.60 달러로 치솟았다. 1960년 금 가격 상승은 다양한 요인에서 비롯되었다. 먼저 미국의 국제수지 악화가 시장 불안을 가중시켰다. 미국의 국제수지 적자가 누적되자 외국이 보유한 달러의 양이 미국 재무부가 보유한 금 보유고를 초과할 것이라는 우려를 야기했다. 사실 1960년

상반기 미국의 경상수지는 개선되었음에도 서독과 영국의 이자율이 미국보다 높아 미국에서 단기 자본이 계속 유출되었고, 이에 따라 미국이 달러 가치를 절하시킬 수도 있다는 시장 불안이 팽배했다. 여기에 제2차 베를린 위기라는 국제정치적 불안정 요소 역시 달러에서 금으로의 도피를 부추기는 요인이었다. 또한 미국 국내정치적 변화 역시 달러가치에 대한 시장 불안을 높였다. 임박한 미국 대통령 선거에서 민주당 출신 케네디의 당선이 유력해지자 시장 행위자들은 느슨한 통화정책이 시행되어 달러 가치가 하락할 수 있다는 예상 하 달러를 투매했다(Gavin, 2004: 45)

기존의 누적된 해외 달러유동성까지 고려한다면 외국 정부들이 일제히 금 태환 요구를 할 경우 금환본위제 자체가 무너질 수 있었다. 미국의 원조에 힘입어 경제 회복을 달성한 서구 동맹국들이 이번에는 미국을 도와야 할 차례라고 생각했던 아이젠하워 대통령은 서독 아데나워 수상에게 도움을 요청했다. 아이젠하워 대통령은 마셜플랜을 위시한 각종 미국의 원조 프로그램이 유럽의 재건에 기여한 바를 언급한 후 베를린 위기가 진행 중임에도 불구하고 미국의 철수 가능성을 내비치며 서독이 미군 주둔비용을 맡음으로써 미국의 국제수지를 개선하기 위한 역할을 다 해야 한다는 내용의 편지를 보냈다. 그러나 레임덕에 돌입한 미국 대통령과의 협상 가치를 느끼지 못했던 아데나워 수상은 미국의 요구를 무시했다(Block, 1977: 172; Gavin, 2004: 48).

미국 대통령 선거를 전후로 금 가격 상승압력은 더욱 격화되었다. 미국에게 가능한 선택권 중 하나는 달러를 평가 절하하는 것이었다. 그러나 달러를 본위로 각국 통화가치가 결정되는 고정환율제 하에서 달러가치의 변동은 다른 통화가치의 변동 역시 동반하므로 실효성 있는 대안이 되지 못했다. 또 다른 선택권은 고정환율제를 변동환율제로 만들어 달러 가치가 시장에 의해 결정되도록 하는 것이었다. 이 선택지는 경쟁적 평가절하가 국제경제질서 전반의 혼란을 일으켰던 전간기의 경험으로 인하여 배제되었다(Gavin, 2004: 48-49). 한편 임기를 시작하는 케네디 행정부는 국내 경제를 침체시키는 정책을 시행하고 싶지 않았다. 이에 따라 케네디 행정부는 대서양동맹을 활용하여 미국 국제수지 문제를 처리

하는 것을 기본 방향으로 삼았다.

케네디 대통령은 1962년 7월 대서양 협력의 상호의존성을 강조하는 대통령 연설에서 유럽경제공동체를 미국의 경쟁자가 아닌 동반자(partner)로 간주할 것이라고 선언했다. 대서양 동반자(Atlantic Partnership) 정책의 기치 아래 미국은 보다 많은 역할을 유럽에 부여하여 자유세계질서의 유지에 소요되는 비용과 부담을 줄이고자 했던 것이다. 대표적인 시도가 경제협력개발기구(Organization for Economic Cooperation and Development; OECD)의 발족이었다. 1961년 미국은 준회원 자격으로 속해있었던 기존 유럽경제협력기구(Organization for European Economic Cooperation; OEEC)를 미국과 캐나다를 회원국으로 포함하는 경제협력개발기구(OECD)로 개편했다. 미국은 경제협력개발기구(OECD) 내에 개발원조위원회(the Development Assistance Committee)를 신설하는 등 세계경제문제에 대한 책임과 비용을 유럽과 분담하고자 했다(이상균, 1999: 157-158).

대서양동맹 내에서 미국 무역수지 개선책 역시 찾고자 했던 케네디 대통령은 유럽 공동시장(the Common Market)의 역외 관세를 겨냥하여 관세및무역에관한 일반협정(General Agreement on Tariffs and Trade; 이하 GATT) 다자간 무역협상을 발동시켰다. 1960년~1961년에 걸쳐 진행되었던 GATT 제5차 협상인 딜론라운드(Dillon Round)에 이어 1964년~1967년 간 GATT 제6차 협상 케네디라운드(Kennedy Round)가 진행되었다. 여기에서 미국은 공산품과 농산품에 대한 관세율을 30~35 퍼센트 수준에서 인하하기로 하는 합의를 끌어냈다(Block, 1977: 175).²⁵⁾

이외에도 케네디 행정부는 동맹국들에게 미국으로부터 군사장비를 구매할 것을 요구하거나 금 태환 요구를 자제시키면서, 미국의 안보제공에 힘입어 외환

25) 미국은 유럽 공동시장의 역외 관세가 자유무역의 장애물이라고 비난했지만, 유럽경제공동체(European Economic Community; EEC) 통계국 연구에 따르면 자동차, 농기계 등 극소수 산업에서는 유럽경제공동체의 관세가 미국에 상당히 높았던 것은 사실이나 평균 관세율은 미국과 유럽이 유럽경제공동체보다 높았다. 또한 1958년~1963년 5년 간 유럽경제공동체의 미국으로부터의 수입은 80 퍼센트 증가했던 반면 미국으로의 수출은 55 퍼센트 증가에 그쳤다. 유럽경제공동체의 개발도상국으로부터의 수입은 같은 기간 30 퍼센트 증가했고 개발도상국으로의 수출은 4 퍼센트 증가에 지나지 않았다. 이는 미국이 자국경제 조정을 회피하고 정부 간 협상을 통해 자국 수출에 유리한 시장 개방을 확대하여 무역적자 문제를 타개하고자 했음을 보여준다(Wortmann, 1965: 28-30).

을 추가적으로 벌어들일 수 있었으므로 미국의 요청에 응할 의무가 있다고 주장했다. 당시 케네디 대통령의 설득 또는 압박으로 해외 중앙은행들은 110억 달러 이상의 달러화 자산을 보유하고 있었다(Gavin, 2004: 63).

그러나 대서양 동맹을 활용하는 대안은 전반적으로 녹록치 않았다. 미국은 미국 국제수지 악화가 헤게모니 국가의 역할 수행에서 비롯되었다고 주장했던 반면 유럽 동맹국들은 미국의 과다한 소비지출 구조를 원인으로 지목하고 있었다(Gavin, 2004: 60). 무엇보다도 서유럽 국제수지 흑자 국가들의 선한 의지에 기대고 있었던 대서양동반자 전략의 문제는 미국의 전략이 기본적으로 미국과 유럽의 동등한 관계를 전제하고 있지 않았다는 점이었다. 1950년대 말부터 유럽은 유럽통화의 태환성 회복과 유럽경제공동체(European Economic Community; EEC)²⁶⁾의 성공적 추진에 힘입어 정치·외교·경제 전반에 걸쳐 위상을 회복하고 있었다. 경제적 비용을 유럽과 분담하려하면서도 정치적 위상의 공유는 유럽에 허용하지 않으려 했던 미국의 태도는 유럽의 반발을 낳았다.

(3) 금·달러 태환성 유지비용 분담 시도

미국 무역적자 조정 비용의 분담 시도는 금융 영역에서 보다 손쉬웠다. 주요국들이 달러를 각출하여 금값을 안정시키기 위한 공동자금을 마련하는 골드폴(Gold Pool)제도가 바로 그것이다.

금의 공정 가격은 온스당 35달러에 미국 통화당국에 의해 결정된 거래 수수료가 추가된 것이었다. 런던의 금 현물가격은 이러한 공적 가격 책정으로부터

26) 유럽경제공동체는 프랑스, 서독, 이탈리아, 벨기에, 네덜란드, 룩셈부르크 여섯 개 나라로 구성된 경제통합기구이다. 1958년에 조직된 유럽경제공동체의 주요 목표는 관세동맹 결성, 역내 수출입제한 철폐, 역외 국가에 대한 공공 관세와 공동 무역정책 수행 등이었다. 1960년대 초반 유럽경제공동체의 경제적 위상은 미국에 도전적이었다. 1958년~1963년 5년 간 유럽경제공동체의 국내총생산(Gross Domestic Production)은 30 퍼센트 증가한 반면 미국은 23 퍼센트, 영국은 26 퍼센트 증가에 그쳤다. 1인당 국내총생산의 경우 유럽경제공동체는 24 퍼센트 증가했으나 미국과 영국은 각각 13 퍼센트, 12 퍼센트 증가에 불과했다. 같은 기간 유럽경제공동체의 총 수입은 50 퍼센트 증가하여 250억 달러에 달했고, 역내 무역은 130 퍼센트 증가했다(Wortmann, 1965: 26)

영향을 받기도 했지만 기본적으로는 시장에서 결정되었다. 브레튼우즈 체제를 지속시키는 유일한 해결책은 금의 시장 가격을 안정시키는 것이었다. 금의 시장가격이 공정 가격에서 괴리되면 일부 중앙은행들은 미국에서 금을 매입한 후 시장에서 더 높은 가격으로 매각할 유인이 있었다. 브레튼우즈 체제에서 민간 투자자들은 미국의 금 창구를 이용할 자격을 부여받지 못했으나, 금의 시장가격이 공정 가격보다 상승할 경우 중앙은행들이 달러 자산을 미국 금 준비금과 교환할 유인을 갖는다는 점, 그리고 미국의 금 준비금이 계속적으로 감소하는 경우 달러의 평가절하, 즉 금의 달러가격 인상이 시행될 것이란 점을 인지하고 있었다. 따라서 금의 시장가격이 상승할 때 중앙은행들과 민간 투자자들이 함께 금 매입에 참여하여 금 시장가격 상승을 더욱 폭증시키는 경향이 있었다(Eichengreen, 2008: 91).²⁷⁾

1960년 10월 금의 시장가격이 온스당 40달러로 급등하자 투자자들은 시장에서 금을 매입하고 달러에서 다른 통화로 옮겨갔다. 많은 국가들이 자국 경제에 미칠 충격에 대비하여 금을 매입했다. 미국은 금 시장을 안정시키기 위해 1960년 4사분기에만 3억 5,000 달러 가치 상당의 금을 매각했다. 1961년 초 미국의 금 준비금은 180억 달러 이하로 감소했고, 이는 여전히 세계 전체 금 준비금의 약 50 퍼센트에 해당하는 규모였지만 시장 불안은 팽배했다(Eichengreen, 2011: 100).

미국은 런던 금 가격을 규제하고 시장의 안정을 도모하는 책임을 분담하기 위하여 주요국들에게 골드폴 제도를 제안했다. 벨기에, 프랑스, 독일, 이탈리아, 네덜란드, 스위스, 영국이 이 제안을 받아들여 미국 연방준비은행(the Federal Reserve Bank; FRB)과 공동으로 금 매각 컨소시엄을 구성했다. 미국이 골드폴 채원의 50 퍼센트를 출연했고, 그 외 국가들의 각출 비중은 프랑스, 독일, 이탈리아, 영국이 각 10 퍼센트, 벨기에, 네덜란드, 스위스가 약 3 퍼센트였다. 골드폴 실행 기구로 지정된 영란은행은 골드폴 구성 국가들을 대표해 필요시 골드폴에서 금

27) 통화용 금의 공급은 주로 남아프리카공화국과 러시아, 그리고 보조적 생산국인 캐나다와 호주에 의해 결정되었다. 이들 국가들의 금 생산은 각국 금광업 생산 능력, 국내 경제적 목표, 금 시장가격에 따른 금 채굴 인센티브에 달려 있었다. 따라서 세계 통화용 금은 세계 경제 성장 속도에 발맞추어 적절히 공급되기 보다는 아주 제한적 폭으로 증가했다(Eichengreen, 2008: 85-86).

을 인출하여 시장에 개입하기로 했다(Eichengreen, 2008: 94).

1961년 12월 골드폴 협약이 체결되었지만 이후 금 가격이 안정되어 골드폴이 시장에 개입할 필요가 발생하지 않았다. 오히려 1962년부터 금 가격이 하락하기 시작하자, 미국의 주장에 따라 골드폴은 런던 시장에서의 금 매입을 위해서도 작동되었다. 금 매입 필요시 각국 중앙은행들이 개별적으로 매입하는 대신 영란은행이 대표로 금을 매입하고, 매입된 금은 골드폴 재원 출자 비중에 따라 각국에 배분되도록 했다. 즉, 금 가격이 하락하고 중앙은행이 금을 매입하게 되면 그 중 50 퍼센트는 자동적으로 미국의 몫이 되었다(Eichengreen, 2008: 95).

골드폴 제안의 목적은 체제 안정을 위한 의무, 즉 금의 달러가격 안정을 유지할 의무를 수행하는데 소요되는 비용을 헤게모니 국가와 다른 국가들이 분담하는 것이었다. 1966년 전까지 골드폴 회원국들은 골드폴로 인해 경제적 손실을 입지 않았다. 오히려 남아프리카공화국의 새로운 금광 발굴 덕분에 금의 추가 공급량이 증가하여 골드폴은 13억 달러에 해당하는 금을 순매입했다. 그러나 남아프리카공화국과 소련이 금을 수출하는 대신 자국 금 준비금으로 확충하고 기존 광산의 금 생산성이 하락하면서 금 가격 상승이 발생했다. 1966년부터 1968년까지 3년간 골드폴은 약 37억 달러 가치의 금을 순 매각했는데 그 중 1967년 11월에서 1968년 3월 기간에만 골드폴은 약 30억 달러의 금을 매각했다(Block, 1977: 166-167; Eichengreen, 2008: 93-121; 2011: 99-103).

골드폴의 금 매각 규모 추이를 통해 알 수 있듯이 브레튼우즈 체제 안정을 위하여 금의 달러 가격을 유지해야 하는 의무를 수행하는데 따르는 비용은 점점 증가했다. 그러나 이러한 상황 속에서도 미국은 무역수지 개선을 위한 국내 긴축 정책을 회피했고 다른 골드폴 회원국들은 금 가격 상승 압력을 초래하는 달러의 지속적 유출을 제재할 수 없었다. 오히려 미국은 베트남 전쟁을 확대하면서 더욱 더 팽창적인 재정정책을 구사했다(Block, 1977: 183). 이와 같은 미국의 재정 정책이 가능했던 것은 다른 국가들이 금 가격 안정 의무와 그에 따르는 비용을 분담 해주면서 달러 가치를 지지해주었기 때문이었다.

즉, 미국은 골드폴 제도를 통해 금과 연계된 의무를 경감시킬 수 있었으며

이러한 헤게모니 국가의 의무로부터 일정부분 자유로워진 미국은 보다 적극적으로 자국경제 위주의 정책을 추구했다. 당초 헤게모니 국가의 국제통화질서 안정화 의무를 ‘분담’ 하려던 미국의 전략은 이후 점차 비용전가의 성격으로, 그리고 특권추구의 성격으로 발전했다.

2. 비용전가 전략(1968-71): 금 이중가격제와 금태환 정지선언

(1) 비용전가 전략의 발견: 금 이중가격제(two-tier system)

골드폴 매각이 계속되자 프랑스가 1967년 골드폴을 탈퇴했고 다른 골드폴 회원 국가들도 더 이상 금을 공급하고 싶어 하지 않았다. 미국은 금을 상실하는 회원국에게 차후 금 지급을 약속하는 금 증서(Gold certificate)를 제공하겠다고 제안했지만 유럽 회원국들은 금을 ‘종이금’으로 바꾸고 싶어 하지 않았다. 특히 스텔링 평가절하 이후 골드폴 회원들은 미국이 자국 국내경제 조정을 위한 긴축정책을 취하지 않는 이상 골드폴 협력이 무의미하다는 점을 분명히 인지하기 시작했다(Eichengreen, 2008: 106; Gavin, 2004: 172-173).

1967년 4/4분기부터 달러 투매와 골드폴 비회원국들의 금 태환 요구가 더욱 가속화되었다. 그러나 국내정치적 불만과 베트남 전쟁으로 인해 존슨 행정부는 빠른 대응조치를 내놓을 수가 없었다. 미국의 금 준비금은 약 110억 달러로 감소했는데, 그 중 105억 달러는 국내 통화발행 준비금으로 필요한 금액으로서 이는 별도의 국내 입법 절차 없이는 매각할 수도 없었다(Eichengreen, 2008: 107; Gavin, 2004: 174).

1968년 3월 골드폴은 작동이 더 이상 불가능해졌다. 3월 14일 미국은 이중금시장을 허용하여 민간 시장에서는 금 가격이 자유롭게 변동하도록 하고 중앙은행들이 거래하는 공적 시장에서만 온스당 35달러의 고정 가격을 유지한다는 내용의 금 이중가격제(two-tier system)를 실시하겠다고 밝혔다(Eichengreen, 2008: 110; Gavin, 2004: 173-174, 180).

존슨 행정부는 금 이중가격제 발표를 준비하면서 골드폴 회원국들이 이에

반대하는 경우에 대비한 극단적 입장을 수립했는데, 그것은 어떠한 경우에도 금의 공정가격 상승을 반대하는 것과 금 이중가격제가 거부될 경우 일방적 금 수출금지(gold embargo) 조치를 부과하고 변동환율제를 도입한다는 것이었다. 예상외로 유럽 국가들은 금 이중가격제를 큰 반발 없이 받아들였다. 골드폴은 해체되었지만 골드폴 회원국들은 민간 시장에서 높은 가격으로 금을 판매하는 골드폴 비회원국들에 대해서는 어떠한 금 거래도 하지 않으며, 새롭게 생산되어 시장에 공급되는 금에 대해서는 통용을 금지(demonetizing)시킬 것에 합의했다. 미국의 금 이중가격제 제안은 골드폴 유럽 회원국들로 하여금 사실상 두 가지 선택지 중에서 선택하도록 만든 것이었다. 금-이중가격제는 민간 시장에서 거래되는 금의 국제 통화 지위를 인정하지 않음으로써 금의 공식적 통화지위를 부분적으로 폐지하는 조치였다. 그러나 금-이중가격제를 반대할 경우 미국의 금 태환 의무 자체를 거부할 수도 있으며 이로 인하여 금환본위제가 붕괴할 경우 미국의 예측할 수 없는 자국경제 우선적 조치들에 직면해야 할 것이었다. 골드폴 회원국들은 금 창구가 공식적으로 닫히거나 달러가치가 변동환율제 하에서 급격히 변동하는 것을 원하지 않았기에 민간시장에서의 금 가격과 공적시장에서의 금 가격을 분리시킨다는 미국의 실현가능성 없는 금 이중가격제를 받아들였다(Gavin, 2004: 181-182).

금-이중가격제 도입으로 달러를 투매하는 유일한 수단은 다른 통화로의 이동밖에 남지 않았다. 달러에 대한 신뢰가 하락했을 때 외국 중앙은행들이 달러의 대량 유입을 흡수하여 자국통화 환율을 방어해야 하는 상황으로서, 이는 미국의 부적절한 경제정책이 초래하는 비용이 다른 국가들에 전적으로 전가된다는 것을 의미했다. 금 이중가격제는 이후 미국의 ‘선의의 무시’(benign neglect) 전략의 기초가 되었다(Block, 1977: 194).

(2) 비용전가 전략의 적극적 추구: 금 태환 정지 선언

1968-69년 당시 미국 내에서는 미국의 적자에 대한 소극적 전략이야말로 미국의 국익에 부합한다는 견해가 자리를 잡았다. 예를 들어 미국이 국제통화체

제를 직접적으로 관리할 능력을 사실상 상실했으나 적자에 대한 소극적 태도를 취함으로써 원하는 목표를 달성할 수 있다고 주장했던 크라우제(Lawrence Krause)는 외국 중앙은행들이 달러의 대량 유입을 막기 위하여 이자율과 환율을 조정할 것이므로 미국은 국제수지적자를 줄이기 위한 노력을 하지 않고도 국내경제 목표를 추구할 수 있다는 논리를 제시했다. 미국의 이러한 일방주의적 태도에 외국이 공격적으로 대응한다면 달러의 금 태환이 중지되어 국제통화질서에 대혼란이 발생할 수 있다는 우려로 인해 외국 정부들은 미국의 정책에 반대하지 못할 것이며 따라서 현재 미국이 보다 유리한 교섭력을 갖고 있다는 입장이었다(Block, 1977: 196).

닉슨 대통령은 전임자들에 비해 국제통화정책에 관심이 적었던 것으로 유명했다. 미국 국제수지 적자 및 달러 유출이 국제경제에 끼치는 영향에 대해 수수방관하는 ‘선의의 무시’ 정책은 닉슨 행정부 코넬리(John Connally) 재무장관의 유명한 “달러는 미국의 통화이기지만 당신들의 문제다”라는 언급에서 압축적으로 나타난다. 그러나 닉슨 대통령은 측근들에게 새로운 국제통화체계의 필요성을 수시로 언급한바 미국경제의 대외적 지위에 대해 무관심한 것은 아니었다. 단지 달러와 금 문제가 닉슨 대통령에게 있어 보다 중요한 목표들, 예를 들면 미국 국내경제회복이나 소련과의 데탕트와 같은 정책들을 방해하도록 두지 않겠다는 것이었다(Gavin, 2004: 187).

닉슨 행정부는 국내 경기부양정책을 지속했고 미국의 국제수지 적자는 더욱 악화되었다. 그러나 닉슨 행정부는 크라우제의 논리를 받아들여 자국 국제수지적자 문제에 대하여 ‘선의의 무시’ 전략을 고수했다. 대외적으로 아무런 행동도 취하지 않는 가운데 닉슨 행정부는 내부적으로 미국의 입장을 구체화시켰다. 닉슨대통령은 1969년 6월 26일 경제고문들과의 회의를 주재하여 미국의 선택지들을 논했다. 이 회의에서 국내 디플레이션 유도나 외환관리 확대 등 고정환율제에서 국제수지 적자를 축소할 때 전통적으로 구사되어왔던 정책들은 완전히 배제되었다. 닉슨 대통령과 그의 경제 고문들은 회의 끝에 대미 후자국들의 통화가치를 절상하고 국제통화체제 자체 규칙으로서 환율 변동폭을 확대시키는 것을 서유럽

이 받아들이도록 압박하기로 결정했다. 만약 서유럽에서 협조하지 않을 경우 금창구를 일방적으로 폐쇄시켜 달러본위제의 국제경제를 만들겠다는 입장까지 내부적으로 결정했다. 즉, 미국은 국제통화체제의 혼란과 불안정을 적극 활용하여 자국경제 최우선의 국제통화체제 아젠다를 제시하려 한 것이었다(Gavin, 191).

한편 1960년대 말 첫 번째 달러위기 이후 미국 정부는 달러의 금 태환 자체를 외국 중앙은행들에 요청해왔는데, 이 전략은 두 가지 측면에서 한계가 있었다. 우선은 사실상의 지폐달러본위제(paper dollar standard)를 받아들여야 한다는 점과 달러 보유로 인해 각국 내 인플레이션의 위험이 높아진다는 점으로 인해 외국 정부들의 반감을 샀다. 또한 외국 정부들에 대한 압력은 민간 국제금융 행위자들에게는 큰 영향을 끼치지 못했다(Block, 1977: 184; Helleiner, 2010: 56-63). 이에 따라 외국 중앙은행들과 민간 행위자들의 달러보유 유인을 제고시킬 수 있는 방안을 찾던 중 미국은 유로시장(Euromarkets)²⁸⁾에서 실마리를 찾았다.²⁹⁾ 1971년 1월 연방준비은행은 유로시장의 미국은행 지점들에 미국 재무부 단기증권을 공급했는데, 이 재무부 증권이 매우 강력한 투자자산으로 부상하여 6월말 경 해외 미국은행 지점들에 발행된 재무부 증권의 총 가치는 약 30억 달러를 상회하게 되었다. 이처럼 유로시장을 통해 미국은 국내경제 조정조치를 취하지 않은 채 외국 정부들과 민간 투자자들로부터 자국의 무역적자와 재정적자 충당에 필요한 자금을 확보하는 한편 국제통화체제에 달러표시 자산을 확산시켜 국제금융에서의 미

28) 유로시장은 스털링의 약세에도 불구하고 런던이 국제금융의 중심지로서 남을 수 있도록 하는 정치적 기능을 수행했기 때문에 영국 금융당국은 유로시장을 규제하지 않았다. 미국은 미국이나 유럽 대륙보다 높은 시장 이자율을 제시하는 유로시장이 해외의 달러보유를 촉진하여 미국의 금 유출을 막는다는 점을 이해하고 있었기에 유로시장을 적극 지원했다. 유로시장은 다양한 달러표시 자산 거래를 통해 직접금융을 활성화시켰으며 풍부한 유동성예의 접근과 투자 위험의 분산을 가능하게 했다. 1960-70년간 유로통화시장은 20억 달러에서 570억 달러 규모로 성장했고 유로채권시장역시 8억 달러에서 53억 달러로 확대되었다(Helleiner, 2010: 109-122; Seabrooke, 2001: 61-74).

29) 미국 은행들은 지급준비율이나 이자율 상한선과 같은 국내금융규제를 피해 유로시장으로 진출하고 있었다. 미국 정부는 미국은행의 역외 활동을 처음부터 지원해왔다. 미국은행의 해외지점이 수행하는 외화 대부에 대해서는 이자율 평행세를 면제했고 1967년부터는 달러 대부에 대해서도 이를 적용했다. 역외 은행활동에 대해서 자발적 대출규제를 적용하지 않도록 했으며 해외 신규지점 설립에 대한 규제 역시 최소화했다(Helleiner, 2010: 118-119).

국의 영향력을 증가시킬 수 있었다(Seabrooke, 2001: 74-77).

유로시장의 활성화와 미국 재무부증권의 발행은 역외 달러 유동성을 더욱 증가시켰고 미국은 무역적자에 대해 수수방관 태도를 고수하면서 동맹국들로 하여금 달러를 계속 보유하도록 더욱 압박했다. 그러나 1971년 4월 독일 중앙은행은 더 이상 달러를 매입할 수 없다는 입장을 밝혔다. 1971년 3월 프랑스가 이미 2억 8,200만 달러어치의 금 태환을 요구한 가운데 뒤이어 스위스가 7,500만 달러, 네덜란드가 5,500만 달러, 벨기에가 8,000만 상당의 금 태환을 요구했다(Seabrooke, 2001: 77).

이에 닉슨 행정부는 1971년 8월 15일 일방적으로 금 창구를 폐쇄했고, 이와 함께 감세, 임금 및 물가 동결, 그리고 10 퍼센트 수입 과징금 조치 등을 포함시킨 신경제프로그램(New Economic Policy)을 발표했다. 이는 선의의 무시 정책보다 자국 본위적 성향이 더욱 극대화된 정책 선택으로서, 유럽과 일본 등 대미 무역흑자국들에게 무역 불균형 조정 비용을 전가시키기 위해 달러를 협상 수단으로 삼은 것이었다. 주요 산업국들의 반발에도 불구하고 미국은 다른 국가들의 무역 양보가 이루어질 때까지 수입과징금 조치와 달러가치에 대한 선의의 무시 전략을 지속시켰다. 지속되는 달러가치 불안정과 그로 인한 국제통화질서의 불안정으로 인해 경제가 타격을 입으면서 다른 국가들의 입지는 점차 줄어들고 있었던 반면 이러한 불안정한 국제통화질서 속에서 시간이 갈수록 협상 지위가 유리해지는 것은 미국이었다(Guttman, 1994: 142; Block, 1977: 197; Seabrooke, 2011: 75).

III. 불안정의 특권: 스미소니언 합의와 달러 발권이익의 극대화

1. 스미소니언 합의: 국제통화질서 안정화 의무에서 벗어난 헤게모니 국가

1971년 8월 15일 이후 미국의 입장은 더욱 구체화되었다. 미국은 첫째, 달러지위의 하락을 용납하지 않을 것, 둘째, 다른 주요 흑자국들의 평가절상을 요

구할 것, 셋째, 무역 흑자국들의 ‘불공정’ 무역관행을 수정시킬 것, 넷째, 군사동맹 비용 분담 정도를 더욱 확대시킬 것이라는 목표를 분명히 했다. 특히, 대표적 ‘불공정’ 무역관행으로는 일본의 비관세장벽과 유럽공동체의 공동농업정책을 표적으로 삼았다(Odell, 1982: 277).

유럽공동체는 1971년 9월 13일 브뤼셀(Brussel)에서 개최한 재무장관 회의를 통해 국제통화체제 개혁기조가 어떤 방향이 되어야 하는지에 대하여 발언했다. 유럽공동체는 조정 가능한 고정 환율제도가 국제통화체제의 기반이 되어야 하며, 특정 국가의 화폐가 아닌 금, 그리고 나아가 국제통화기금의 특별인출권(SDR)이 국제 유동성의 기초가 되어야 한다고 주장했다. 필요시 통화가치 조정은 “달러를 포함하여” 모든 관련 산업국들의 통화들로 이루어져야 한다는 점과, 무엇보다 미국이 수입과징금 조치부터 철폐할 것을 요구했다(Odell, 1982: 278-279).

한편 미국은 다른 국가들이 미국의 수입과징금에 대한 보복조치를 시작했다는 보고를 받기 시작했다. 다수의 국가들이 환제한을 실시했고 덴마크가 미국과 같은 10 퍼센트 수입과징금을 시행할 것이라는 뜻을 밝혔다. 미국 동맹 내에서 무역 전쟁이 발발할 가능성이 높아지자 미국은 11월 30일~12월 1일에 걸쳐 로마에서 회담을 개최했다. 미국의 협상 목표는 다른 국가들의 무역 양보, 군사 방위비용 분담, 그리고 달러가치 조정 회피, OECD 국가들의 통화 평가절상을 통해 11 퍼센트 달러 평가절하 효과를 끌어내는 것이었다. 유럽과 일본은 미국을 상대로 한 무역전쟁과 협상이라는 두 선택지 중에서 후자를 선택했고, 대신 자국 통화가 상향조정되는 폭을 제한시키는 것, 달러를 금에 대하여 평가 절하시키는 것, 미국이 금 창구를 다시 열게 하는 것을 목표로 협상에 참가했다(Odell, 1982: 280-284; Block, 1977: 197-198).

주요 국가들의 협의 결과 12월 17일~18일 스미소니언 합의(Smithsonian Agreement)가 성사되었다. 미국이 금의 달러가격을 온스당 38달러로 변경하는 것에 최종적으로 합의함에 따라 달러는 OECD 국가들의 통화들 대비 약 8 퍼센트 평가절하 되었다. 엔 가치는 16.9 퍼센트 상향 조정되었고 서독의 마르크는 달러 대비 13.57 퍼센트 평가절상 되었다. 애초 달러가치의 변동 없이 다른 통화들의

평가절상을 목표했었던 미국은 이 부분을 양보한 이후 금 태환이나 금 창구에 관련해서는 어떠한 타협도 허용하지 않았다. 미국은 달러와 금 간의 태환 의무를 지지 않을 것을 명백히 했으며, 그에 따라 금 또는 금 1온스 당 35달러의 미국 달러를 기준으로 하여 자국통화 가치를 표시하던 IMF 환평가 방식 대신 중심환율 개념이 도입되었다. 스미소니언 합의 이후 각국은 자국통화의 환율을 중심환율을 기준으로 ± 2.25 퍼센트 범위의 변동환율폭 내에서 안정적으로 유지하기로 합의했다(Odell, 1982: 280-287; Block, 1977: 198).

무역 양보나 군사비 분담과 같은 미국의 요구들은 스미소니언 협상 과정에서는 다루어지지 않았으나 양자회담의 형식으로 별도로 처리되었다. 미국은 대미 무역 흑자국들이 무역 양보를 하지 않을 경우 스미소니언 합의에서 결정된 달러 가치 조정사항을 의회에 제출하지 않겠다고 협박하며 일본의 섬유업과 유럽·일본의 철강업의 자발적 대미 수출제한을 얻어냈다(Odell, 1982: 287).

미국을 제외한 나머지 국가들은 스미소니언 체제를 통해 브레튼우즈 체제의 일부라도 재건하기를 원했다. 그러나 스미소니언 체제는 브레튼우즈 체제 자체 결함을 시정하는 것, 즉 국제통화질서 불균형 조정에 따르는 부담을 국가들 간 어떻게 분담할지를 결정하는 조정기제를 도입하지 못했다. 또한 스미소니언 체제는 브레튼우즈 체제 불안정의 근본적 원인인 미국 국제수지 적자 문제를 어떻게 해결할 것인지에 대해서도 다루지 못했다. 무엇보다도 스미소니언 체제는 기축통화를 발행하는 헤게모니 국가에 달러가치를 안정적으로 유지할 의무를 부여하는데 실패했기 때문에 인플레이션과 무역적자 악화를 유발하는 닉슨 행정부의 국내 경제정책들은 계속되었다. 이에 따라 스미소니언 체제가 출범한 지 반년만인 1972년 6월 파운드화가 투기를 견디지 못하고 기준율 제도를 이탈하여 변동환율제를 채택했다. 달러 가치에 대한 신뢰 추락으로 인해 달러 투매 현상이 지속되어 독일 중앙은행의 경우 자국 환율을 지키기 위하여 단 7일 간 약 60억 달러를 매입해야 했다. 미국은 달러를 추가로 10 퍼센트 절하하고 일본의 환율 변동폭을 더 높이는 조치를 취했으나 국제통화 불안은 계속되었고 각국은 고정환율제와 기준율제도에서 이탈했다. 미국 역시 1973년 3월 고정환율제를 포기했

고, 1974년 자본통제를 철폐했으며, 1975년에는 공식적으로 변동환율제를 지지함에 따라 브레튼우즈 체제와 스미소니언 합의는 최종적으로 붕괴했다(Block, 1977: 198; Odell, 1982: 292-293).

두 번에 걸친 달러가치 절하는 미국의 위상 실추를 의미할 수도 있다. 그러나 일방적 금 창구 폐쇄 이후 일련의 국제적 통화조정 과정을 통해 미국은 자국 적자규모를 직접적으로 감축하는 디플레이션 또는 국내긴축정책 대신 타국과의 환율 재조정으로 상대적인 무역 경쟁력 향상을 꾀할 수 있다는 점을 확실히 깨달았다.

특히 스미소니언 합의에서 미국에 기축통화 발행과 관련하여 국제통화질서 안정화를 담당시킬 어떠한 의무와 규율도 부여하지 못했던 것이 이후 변동환율제에서 더욱 확대된 미국의 특권 추구적 성향을 다른 국가들이 제어할 수 없게 된 데에까지 이어졌다. 문자 그대로 환율을 고정시키지 않고 시장 추세에 따라 변동하도록 허용하는 변동환율제 하에서는 미국 무역적자 급증으로 인하여 자국 통화가 평가절상 될 때 다른 국가들이 미국에 달러가치 유지 의무를 요구하며 외교적 압박을 가할 수 있는 공식적 통로가 고정환율제와 비교했을 때 사실상 상실되었다(Block, 1977: 199).

금 이중가격제와 금 창구 폐쇄로 국제통화체제는 사실상 달러 본위제가 되었다. 달러본위제는 달러가치 변동이 국제교역 조건과 전 세계 금융 자산 및 부채의 가치에 영향을 끼치게 됨을 의미한다. 이처럼 미국 달러정책의 영향력은 더 커진 반면 미국 달러정책에 대한 국제적 규율은 더 축소되었다. 국제통화질서 현실을 반영하여 채택된 1976년 자메이카 협정에서 달러 및 기타 기축통화 발행에 대한 어떠한 규율도 수립되지 않았고 변동환율제 하에서 각국 통화가치 안정을 수호하는 것은 오롯이 각국 정부의 책임이 되었다(Kapstein, 1994: 37; Slater and Peter, 1999: 95).

달러의 특권적 지위와 영향력은 증대되고 국제통화질서 안정화를 담당해야 할 의무는 제거된 새로운 국제통화질서 속에서 미국은 자국 정책이 국제통화질서 안정성에 미치는 영향을 고려하지 않은 채 국내경제 최우선의 목표를 추구했

다. 아래의 표에서 나타나듯 1971년 이후 미국은 재정지출과 통화 공급을 확대했다. 미국의 경기부양정책과 지속된 국제수지 적자는 국제경제 유동성 증가의 중요한 요인으로 작용했고, 이는 국제적 인플레이션 압력, 원자재 수요 및 투기 급증을 낳았다.

미국은 기축통화 특권을 자국 경제만을 위해 활용하는 한편 달러의 기축통화 지위를 공고히 하려는 노력 또한 경주했다. 스미소니언 체제 붕괴 이후의 국제통화질서 현실을 반영하여 체결된 1976년 자메이카 협정에서 미국은 금의 국제통화 지위 박탈, 골드트랑셰(gold tranche) 폐지 등 금의 폐화(廢貨)(demonetizing)를 추진했다. 또한 미국은 국제통화기금 특별인출권(SDRs)의 확대에 대하여 거부권(veto power)을 행사했다(Guttman, 1994: 146).

1970-73년 미국 경기자극책과 달러 평가절하

연도	통화공급 증가 (%)	연방정부 적자 (십억달러)	달러의 국제가치 (1973.03=100)	국제유동성 증가 (십억달러)
1970	6.5	-2.8	121.1	92.6
1971	13.5	-23.0	117.8	130.6
1972	13.0	-23.4	109.1	158.7
1973	6.9	-14.9	99.1	180.9

<표 6. 1970-73년 연방정부 적자와 달러 가치>(Economic Report of the President, 1992; Guttman, 1994: 147 재인용)

2. 변동환율제로의 이행

환율의 자유로운 변동을 옹호하는 입장에서는 변동환율제의 두 가지 장점을 강조했다. 변동환율제는 국내경제 안정성과 국내경제정책의 자율성을 도모한다는 것이었다. 이 입장에 따르면 변동환율제 하에서는 통화 가치가 즉시 조정되어 국가 간 무역불균등이 즉각 해소되고 그로써 통화 투기 유인이 사라진다. 또한 중앙은행은 외환시장 개입이나 통화 공급량 조정을 통해 환율을 인위적으로

고정할 필요가 없어, 각국 통화당국은 국내 정책적 목표를 위해 보다 효과적으로 자원을 투입하고 관리할 수 있다(Guttman, 1994: 143-144).

그러나 1973년 이후 나타난 변동환율제의 양상은 이와 달랐다. 시장에서 결정되는 통화가치는 국제무역 불균형을 조정하는 역할을 효과적으로 수행하지 못했다. 변동환율제 옹호론자들은 통화가치가 하락함에 따라 수입이 빠르게 줄고 수출이 증가하여 무역 불균형이 조정되고 중국에는 통화가치 하락까지 반전될 것이라고 보았으나, 실제로 환율은 교역 흐름보다는 가격 변화에 더 큰 영향을 끼쳤다. 즉, 통화가치의 변화가 수출입량을 변화시키기까지 시간이 걸리기 때문에 통화가치의 하락은 초기에 오히려 국제수지 적자를 더 증가시키는 효과가 있었다. 또한 국제자본시장의 통합과 기술발달로 환율에 의한 가격변화의 정도 및 속도가 교역량 변화의 수준을 크게 상회하면서 환차익과 금리차익을 노리는 투기적 단기성 자본이동, “핫머니”가 더욱 증가했다. 통화투기의 증가는 환율 불안정으로 이어졌고 중앙은행은 외환시장과 국내통화시장에 끊임없이 개입하고 조정해야 했다(Guttman, 1994: 144-145). 실제로 변동 환율제하에서 명목 환율과 실질 환율은 고정환율제에서보다, 그리고 예상했던 것보다 더 많이 변동했고 이러한 환율의 가변성은 경제적 펀더멘털의 변화보다 심했다(Eichengreen, 1996: 141, 145).

변동환율제가 시작된 지 6개월 만에 달리는 독일 마르크에 비해 30 퍼센트 하락했고, 엔은 과도하게 절상되었다. 그러나 1970년대 환율변동은 점차 안정되었는데 이는 미국을 제외한 각국 정부가 통화 정책과 재정 정책을 미리 염두에 두고 환율을 관리해왔기 때문이었다(Eichengreen, 1996: 147). 국내 정책목표와 환율 안정성 간 갈등이 발생하면 정부들은 자본통제라는 수단으로 이 상충관계를 완화시켰다.³⁰⁾ 그러나 문제는, 환율 안정을 위한 정부들의 노력이 지속적으로 실효성을 갖기 위해서는 미국의 협조가 필요했는데 미국 정책이 1980년대에 환율 유연성을 확대하는 방향으로 나아갔다는 점이다.

30) 예를 들어, 1977-1978년 독일 정부는 자본유입과 마르크화 상승을 막기 위해 비거주민이 특정 등급의 독일 채권을 매입하지 못하도록 했다. 일본정부는 1977년 대부분의 비거주민 예금에 대해 50 퍼센트의 준비율을 부과했고 1978년에는 이를 100 퍼센트로 상향했으며 국내 증권을 매입하는 것을 금지했다(Eichengreen, 1996: 145-146).

변동환율제의 또 다른 문제는 국가 간 위기 전염성을 확대시켰다는 점이다. 고정환율제 하에서 중앙은행들은 자국 통화가치를 유지하기 위하여 주어진 규율에 따를 뿐이었지만 변동환율제 하에서는 국내경제 목표에 따라 서로 독립적인 정책을 취할 수 있다는 점에서 변동환율제는 각국 정부와 은행의 자율성을 확대시킬 수 있다고 주장되었다. 그러나 변동환율제는 오히려 각국 정부와 은행들의 대외적 취약성을 증가시켜 국내경제적 자율성을 제한하는 효과를 낳았다. 외환시장의 변화와 함께 은행들의 외환을 사고파는 능력이 제고되었고 과도한 통화가치 변동으로부터 고객들을 ‘보호’하는 금융장치들이 개발되었다. 이러한 외환거래와 금융상품들이 1970년대 이후 은행의 수익에서 큰 비중을 차지하게 되었다. 외환거래 투자수요에 부응하기 위하여 은행들은 대내외 은행들로부터 필요한 외환을 은행간(단기)자본시장에서 빌려오게 되는데 이러한 거래가 증가하면서 은행 간 국제적 상호의존성이 증가했다. 이는 한 국가에서의 은행 위기가 다른 국가의 은행 체계로 전달될 수 있음을 의미하는데, 변동환율은 이러한 은행 간 민감성을 증폭시켰다(Kapstein, 1994: 37-38).

달러본위제와 변동환율제로 특징 지워지는 국제통화질서는 이처럼 위기 가능성을 내포하고 있다는 점에서 불안정했다. 뿐만 아니라 국제통화질서 안정화라는 의무를 떠맡을 의지가 미국에게 없었을 뿐만 아니라 기축통화 발행특권을 무역적자와 재정적자, 그리고 해외자금유입에 기초해 있는 비정상적인 경제구조를 지탱시키는데 활용하고 있었기 때문에 국제통화질서의 불안정은 더욱 고조되었다.

제 4 장 미국 헤게모니의 변화 II: 특권 극대화와 불안정 심화

I. 특권과 불안정: 1979년 달러위기와 이중적자

1. 1979년 달러위기: 특권 극대화와 국제경제 불안정

제1차 석유파동 이후 경기가 위축되고 디스인플레이션(disinflation)이 지속되자 미국은 팽창적 통화정책을 통한 경기부양책을 재개했다. 이 경기자극책이 달러의 평가절상을 동반함에 따라 미국의 무역적자는 다시 확대되어 1975년 약 181억 달러였던 경상수지 흑자가 1977년 143억 달러의 적자로 돌아섰다. 재화와 서비스 무역 수지는 금 창구 폐쇄 이후 적자와 흑자를 반복하다 1976년 약 60억 달러의 적자를 기록한 후 줄곧 적자를 벗어나지 못했다. 미국의 무역적자 증폭은 달러 유출을 가속화하여 다시금 세계경제에 인플레이션을 유발했다.

인플레이션과 달러가치의 하락, 공급충격이라는 조합이 제 2차 석유파동³¹⁾을 초래했다. 이로 인하여 각국 무역수지가 악화되고 세계경제 성장률이 둔화되는 가운데 가치가 사상 최저로 폭락한 달러의 국제통화 지위가 위협받게 되었다. 우선 석유수출국기구가 달러 이외 주요 복수 통화에 의한 대금 지불을 허용하겠다고 발표했다. 유럽통화제도(European Monetary System; EMS)는 달러에 대한 의존성을 축소하고 마르크화의 국제적 지위 제고를 위해 노력하겠다는 입장을 밝혔다. 무엇보다도 주목할 만한 것은 1978년 말 온스당 약 200달러였던 금 가격이 1979년 10월 온스당 약 450달러로 폭등했다는 점이다. 미국의 금 폐화 노력에도 불구하고 금이 여전히 중요한 국제 가치저장 수단임이 입증되면서 달러의 지위는 더욱 도전받았다(Guttman, 1994:150.).

31) 1978년 12월 석유수출국기구(Organization of Petroleum Exporting Countries; OPEC)가 원유의 공식가격을 인상하고, 12월 말 이란이 국내 정치적 혼란(이슬람 혁명)을 이유로 석유생산의 감산 및 수출 중단 조치를 결정하면서 유가는 폭등했다. 1978년 12월 약 12.9달러였던 석유가격은 1980년 7월 약 2.4배 급등했다.

2. 이중적자의 악순환: 특권 극대화와 미국경제 불안정

당시 연방준비제도 이사회 의장이었던 볼커는 달러의 추락을 막고 부채-인플레이션의 악순환을 단절시키겠다는 목표 하 당시 통화주의(Monetarism)의 주장을 정책의 근거로 삼아 완전고용 대신 물가안정과 균형재정을 정책 우선순위로 배정했다. 또한 시장에 의해 결정되는 선까지 이자율 상승을 허용했으며 그 결과 1979년 10월~1980년 3월 간 미국 금리는 2배로 상승했다(Guttman, 1994: 150).

볼커의 정책전환으로 미국의 인플레이션은 억제되었으나 급격한 이자율 인상으로 위축된 미국 국내경제는 1979년부터 1982년까지 경기후퇴 국면에 들어갔다. 그에 따라 레이저노믹스(Reaganomics)³²⁾의 정책기조가 수정되었다. 1982년 8월 레이건 행정부는 재량적 통화정책을 지양하던 기존 입장을 포기하고 경기 회복을 위한 초금융완화 정책으로 전환했다. 이자율이 하락하면서 주식시장이 회복되었고 투자 증대와 실업 해소 등으로 급속한 경기회복(1982년 9월-1983년 8월 간 GNP 증가율: 12.3 퍼센트)을 경험하기도 했다(김정완, 2008: 176).

그러나 볼커의 급격한 이자율 상승정책과 엄격한 긴축정책이 초래한 불황과 실업에 대처하는 과정에서 소득보조, 사회보장, 복지지출 등이 급증했고 레이건 행정부가 강한 미국을 표방하며 일명 스타워즈로 불리는 ‘군사적 케인즈주의’를 시도함에 따라 국방비지출이 확대되면서 재정적자는 더욱 누적되었다(김정완, 2008: 177; 백승욱, 2005: 46; 이태훈·이현 외, 2008: 55). 문제는 미국의 이중적자가 상호 강화하는 관계를 갖고 있다는 점이다. 미국의 적자는 국내저축으로 해결될 수 있는 수준을 넘어 해외 자금 유입에 의존해야 하는 규모에 이르렀고 이에 따라 미국 정부는 미국정부 채권 발행을 확대했다. 한편 외국 투자자는 미국 경제가 회복세를 보이고 미 재무부 채권과 같은 투자 기회가 생기자 투자 유인을 갖

32) 애초에 레이저노믹스(Reaganomics)는 균형시장론에 입각한 공급중시적 성격을 띠고 있었다. 레이저노믹스 기조에 따르면 인플레이션 하에서는 자본이 생산적인 투자로 연결되지 않으며 정부의 과도한 증세는 저축이 투자로 연결되는 기제를 교란시킨다. 이러한 시각에 따라 레이건 행정부는 인플레이션을 유발하는 정부 재량적 금융정책을 지양하고 감세와 재정지출 축소를 통해 경제 활성화를 촉진하는 것을 목표로 했다(김정완, 2008: 174-177).

게 되었고 이에 따라 달러에 대한 수요가 증가하면서 달러 가치가 상승했다. 이로 인한 달러의 평가절상은 미국 국제수지를 악화시켰고, 국제수지 적자 누적으로 인한 경제성장을 둔화는 경기회복을 위한 재정지출 확대로 재차 이어지는 악순환의 고리가 형성되었다(Guttman, 1994: 175-177).

미국 무역적자와 연방정부재정적자의 급증, 1977-1985

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
단위: 백만달러									
상품무역수지	-31091	-33927	-27568	-25500	-28023	-36485	-67102	-112492	-122173
서비스무역수지	3845	4164	3003	6093	11852	12329	9335	3419	294
경상수지	-14335	-15143	-285	2317	5030	-5536	-38691	-94344	-118155
단위: 십억달러									
정부재정수지	-80	-73.2	-60.7	-104.8	-104.3	-185.4	-233.2	-229.4	-246.8

<표 7. 미국의 무역적자와 재정적자>(미국상무부 경제분석국 통계).

1979년 약 600억 달러였던 미국의 재정적자는 1980년 약 1,048억 달러로 급증했다. 이후 재정적자가 지속됨에 따라 1981-86년 간 미국 재정적자는 누적 1조 2,000억 달러를 상회하게 되었다. 미국경제 건전성에 대한 신뢰가 하락하면 달러로부터 투자가 이탈되어야 했으나 자본자유화와 민간금융에 힘입어 오히려 해외 자금이 대규모로 미국에 유입되었다. 1981-86년 총 외국자본 유입규모는 약 7,600억 달러였고 미국의 재정적자 상당부분이 이를 통해 충당되었다. 한편 국내 금융과잉으로 달러 가치는 1981-85년 간 다른 주요 통화들에 비하여 60 퍼센트 상승했는데, 이와 같은 달러가치 상승은 국제수지를 악화시켜 미국의 상품무역적자는 1980년 255억 달러에서 1982년 365억 달러, 1984년 1,125억 달러로 확대되었다. 미국은 서비스무역에서 꾸준히 흑자를 기록했지만 이와 같은 압도적인 상품무역 적자로 인해 1980년 23억 달러 흑자였던 경상수지가 1982년 55억 달러 적자, 1984년 943억 달러 적자로 돌아섰다(김기수, 2011: 612-614).

II. 위기대응전략과 특권의 활용: 외채위기 관리와 금융자유화

1. 석유달러 환류의 정치경제: 국제금융에서 미국의 이익

볼커 의장의 급격한 이자율 인상은 미국 국내경제 침체뿐 아니라 1980년대 초 세계적 ‘외채위기’(Debt Crisis)를 야기했다. 외채위기를 유발시킨 직접적인 원인은 미국의 이자율 상승 및 인플레이션 억제 정책에 놓여 있으나 그 근원은 미국을 위시한 서구 선진국들의 과잉대부(overlending)에 있었다. 당시 라틴 아메리카 국가들은 서구 민간은행이 소유한 총 자본의 140 퍼센트에 육박하는 대부를 받았기 때문에 1980년대 초 남미 국가들의 채무위기는 채무국들뿐만 아니라 서구 민간은행들의 대규모 파산사태, 그리고 초유의 국제금융 혼란으로 이어질 수 있는 문제였다.

제1차 석유파동의 결과 석유수출국들의 수입(收入)은 1973년 약 230억 달러에서 1974년 약 900억 달러로 증가했으며 1974년-1976년 3년간 석유수출국 기구 전체의 순 잉여자본은 1,400억 달러를 초과했다. 이와 같은 막대한 규모의 석유달러가 세계경제를 교란시키지 않는 방식으로 처리되어야 한다는 문제의식 하 유럽 국가들은 석유달러의 환류(recycle)을 담당할 국제금융기구를 설립하고 국제통화기금의 규제를 받도록 만들어야 한다고 주장했다. 그러나 석유달러에 접근하기를 원했던 미국은 국제기구에 의한 석유달러 관리가 개인의 투자의 자유를 제한하며 민간금융시장에서 석유달러가 가장 효과적으로 관리될 수 있다는 입장을 내세우며 사실상 유럽 국가들의 제안에 거부권(veto)을 행사했다(Seabrooke, 2001: 86).

1950년대, 1960년대의 중국과 러시아와 마찬가지로 석유수출국들은 자금동결의 위험성 때문에 미국 내에 투자하기를 기피하는 한편 안전한 단기 금융자산을 선호했다. 그에 따라 석유달러는 유로시장에서, 그리고 가장 확실한 단기 금융자산인 미국 채무부 증권에 대량 투자되었다. 뿐만 아니라 스피로(Spiro, 1987)에 따르면 미국 정부는 사우디아라비아를 포함한 기타 석유 수출국들에 대하여 재

무부 증권 구매를 지속하고 석유가격을 달러로 표시하도록 로비활동을 했다. 미국은 대규모 석유달러를 통해 부채증권 거래를 활성화시킴으로써 무역적자와 재정적자를 충당하고 달러의 지위를 유지할 수 있었다는 점에서 석유달러 환류의 가장 큰 수혜자는 미국이었다(Seabrooke, 2001: 86-87; Kapstein, 1994: 63).

미국 주도의 석유달러 환류로부터 파생된 현상 중 하나는 1970년대 중반 이후 초국적 은행들의 개발도상국 대부가 급증했다는 점이다. 이러한 개발도상국 대부는 ‘보이지 않는 손’이 아닌 미국 정부를 위시한 선진 산업국들의 중개와 지원으로 이루어졌다.

제1차 석유파동은 석유 수입국들의 수입 비용을 증가시켜 세계 무역을 위축시켰는데, 그 중에서도 개발도상국들의 피해가 컸다. 국제수지가 악화된 선진국들은 원유가격 인상이 국내 물가에 직접적 영향을 끼치지 않도록 가격통제를 실시하는 등 다양한 정책으로 위기를 극복하고자 했다. 원유가격 인상이 그대로 국내 경제에 흡수된 국가들의 경우 자본과 노동 비용의 상승을 겪었다. 총체적으로 선진국들의 경제 성장과 수입수요가 억제되었고, 그에 따라 선진국으로부터의 대규모 차관과 원유 수입으로 경제성장을 도모하고 있던 개발도상국들은 선진국 수출 시장의 축소와 원유 수입비용 증가로 경제적 타격을 크게 받았다(Kapstein, 1994: 61-62).

이미 많은 차관을 안고 있었던 제3세계 개발도상국들이 국가파산을 선언할 경우 선진국 경제 역시 위협에 노출될 것이었다. 또한 이 위기로 인하여 제3세계 국가들에 정치·경제적 혼란이 발생한다면 이들 국가에 사회주의의 영향력이 커질 위험도 있었다. 이에 따라 미국에게는 석유 파동으로 인한 개발도상국들의 경제 위기에 개입해야 할 정치적·경제적 이유가 존재했으나(Kapstein, 1994: 59-60), 국내 경제적 반발로 제3세계 국가들을 직접 지원할 수는 없었다. 게다가 위기 발생 직후였기에 은행들은 투자에 조심스러워져 ‘자연스러운’ 석유달러 환류를 기대할 수 있는 분위기가 아니었다(Kapstein, 1994: 65-66).

이에 미국은 개발도상국으로 석유달러가 흘러갈 수 있는 장치들을 구상했다. 그 중 하나로서 미국은 1974년 국제통화기금에 오일퍼실리티(Oil Facility), 즉

석유자금융자제도를 설립했다. 이 제도는 사우디아라비아, 이란, 쿠웨이트, 베네수엘라, 캐나다 등의 산유국이 기금을 출자하고 석유가격 상승으로 타격을 받은 국가들에 자금을 융통해주는 제도로서, 특히 개발도상국에 대해서는 선진국과 산유국이 공동으로 이자를 보조해주기로 했다. 또 다른 장치는 선진국의 수출보증장(export guarantee) 제도로, 채권국 은행을 통해 개발도상국에 자금을 대부하고 대부금으로 채권국 수출품을 구매하도록 하는 정부보증 프로그램이었다. 이 제도를 통해 이루어진 대부금은 국가 수출입은행에 의해 보증되도록 하여 민간은행들의 개발도상국 대부가 증가할 수 있도록 지원했다(Kapstein, 1994: 68).

미국정부의 제도적 지원 하 1976년-1981년 간 미국 은행들의 해외 자산은 800억 달러에서 3,000억 달러로 급증했다. 뿐만 아니라 금리 격차로부터 수익을 발생시키려는 투자 유인에 따라 1979년 제3/4분기까지 미국 국내은행들은 해외 자회사 지점으로부터 약 300억 달러를 대출받기도 했다. 미국은 은행의 해외업무에 대하여 규제하지 않았으며(Seabrooke, 2001: 95-96, 106-109), 오히려 미국은 국제유동자본에의 접근성 확대를 목표한 일련의 법·제도적 기반을 마련했다. 1980년 금리자유화, 은행업과 증권업 분리 규제의 완화 등을 골자로 하는 ‘금융기관규제 철폐및통화관리법’(Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act)과 1982년 레이건 행정부의 대표적 금융 탈규제 법안인 ‘간-세인트저메인예금기관법’(Garn-St. Germain Depository Institutions Act)이 통과되었다. 또한 무엇보다도 가장 큰 규제적 변화로서, 1981년 국제은행업무(International Banking Facilities; IBFs) 수립이 허용되었다. 이는 10만 달러 이상의 외국 자본이 이자율제한이나 준비금 제도와 같은 규제를 받지 않고 보유될 수 있도록 하는 특수한 예금기능을 미국 은행들에 허용하는 것으로서 유로시장의 기능을 미국 내에 유치하는 것을 목적으로 했다(Seabrooke, 2001: 111; Helleiner, 2010: 176-177).

정부의 재정적 필요에 따른 부채증권 거래의 확대는 규제받지 않는 유로달러시장을 더욱 활성화시켰고, 석유달러와 같은 해외유동자본에 대한 접근성을 두고 유로달러시장과의 경쟁이 증대하는 가운데 국내 금융체제의 개방화가 점차 확대되었다. 이는 또다시 국제자본 이동 및 국제유동성 확대, 국내외 인플레이션

으로 이어졌다. 이러한 상황에서 볼커의 고금리 정책전환은 은행의 전통적 수익성 업무에 변화를 가져왔고, 이것이 다시 남미 국가들에 대한 대부를 증가시키는 역할을 했다. 고금리로 인하여 대부자본에 따르는 비용이 증가하자 기업은 주식 발행, 유보이윤 적립 등 자기자본 비율을 증가시키는 방식으로 은행에 대한 의존을 축소해 나갔다. 전통적인 고객을 상실한 은행은 모험적인 투자를 더욱 강행했고, 이런 맥락에서 제 2차 석유파동 이후 원리금 상환 능력을 거의 상실한 개발도상국에 대한 대부가 지속되었다(이태훈·이현 외, 2008: 69).³³⁾

1978년 제 2차 석유파동은 제 1차 석유파동과 유사한 조건, 즉 국제적 인플레이션과 이란 혁명에 의한 공급충격에서 발발했고, 그 결과 석유를 수입하는 국가들이 국제수지 적자를 안게 된 것도 제1차 석유파동 직후와 유사했다. 그러나 문제는 이번 위기에는 1970년대 초부터 누적된 개발도상국들의 부채 규모가 막대했다는 점이었다. 1982년 말 멕시코는 630억 달러, 브라질은 600억 달러, 베네수엘라는 270억 달러, 아르헨티나는 260억 달러의 채무를 지고 있었다(Kapstein, 1994: 75-76). 이처럼 개발도상국들, 특히 라틴아메리카 국가들이 대규모 차관을 제공받은 상황에서 볼커의 디플레이션 정책은 채무국들에게 큰 부담을 안겼고 국제거시경제적 충격을 가져왔다.

개발도상국에 대한 대부는 대부분 변동금리의 적용을 받고 있었으므로 볼커의 정책 전환은 1971년-1980년 평균 0.8 퍼센트였던 은행 대부 실질이자율을 1982년 11 퍼센트로 급등시켰다. 게다가 서구 산업국들의 경기침체는 수입 감소로 이어져 개발도상국들의 수출 실적에 큰 타격을 입혔다. 시장 불안이 감지되자 국내외 투자자들은 투자 자금을 철수시키기 시작했고 은행들은 부채상환 연장을 위한 새로운 차관 제공을 거부했다. 채무국들의 외환보유고가 점점 고갈되고 채무상환비율이 상승하는 등 채무국들의 석유달러 원리금 상환능력은 급격히 악화되었다(Helleiner, 1996: 129; Seabrooke, 2001: 119).

33) 이는 서구의 석유수입국들에서 중동의 석유수출국들로, 제 3세계 국가들로, 그리고 다시 서구 국가들로의 자본의 유통 또는 환류(recycle)를 의미하는 것이었다. 국제금융 체계는 이러한 석유달러 유통을 매개하면서 막대한 이윤을 거두어들였다(권현정, 1998: 173).

2. 외채위기 관리: 비용전가와 금융자유화

1982년 8월 12일 멕시코 정부는 긴급 채무불이행을 선언했다. 멕시코가 초국적 은행들을 상대로 진 채무액은 800억 달러 이상이었다. 이 가운데 미국은행들이 가장 많은 채무를 떠맡고 있었기에 1980년대 외채위기로부터 미국 금융체제가 가장 취약했다.

주요 라틴아메리카 국가들의 채무액 (1983년 6월)

	시중 은행 전체	미국 은행
멕시코	65.5	32.3
브라질	62.8	23.3
베네수엘라	26.8	10.8
아르헨티나	25.5	11.2
칠레	10.9	5.2

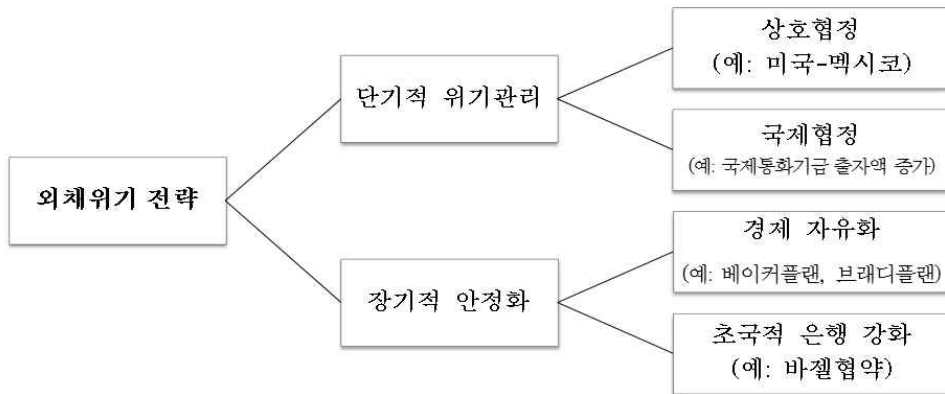
단위: 10억 달러

<표 8. 라틴아메리카 국가들의 채무액>(Riley, 1993: 90).

미국은 외채위기 대응 과정에서 헤게모니적 지도력을 발휘했다. 우선 미국은 미국을 위시한 채권국 정부들, 민간은행들, 그리고 국제통화기금으로 구성된 채권단 집단을 구성하고 채무국들 집단에 대한 처방이 아닌 개별 채무국 접근을 취하여 채권단 집단의 단합된 조직행동이 가능하도록 만들었다(Riley, 1993: 94).

또한 미국은 단기적 위기관리와 장기적 안정화 조치로 구성된 외채위기 대응을 위한 전략을 구상했다. 단기적으로는 채무국의 지불능력을 지원하기 위한 긴급 유동성을 공급하고 장기적으로는 채무국 경제의 재생과 초국적 은행들의 역량 강화를 이루어내는 전략이었다. 미국의 외채위기 전략은 궁극적으로 채무국이 채무위기 이후 국내경제 구조적 '개혁'을 통해 국제 금융체제에 다시 편입될 수 있도록 하는 것을 목표로했다(Kapstein, 1994: 88-92).

미국의 외채위기 관리 전략



<그림 6. 미국의 외채위기 관리전략>(Kapstein, 1994: 90).

미국의 단기 전략에 따라 우선 국제금융체제 붕괴 방지를 위하여 멕시코에 긴급 유동성이 투입되었다. 미국은 전략적 석유 비축(strategic oil reserve)에 필요한 석유의 선대금 형태로 멕시코에 10억 달러의 차관을 편성했다. 국제결제은행의 중앙은행들이 멕시코 중앙은행에 제공하는 18억 5,000만 달러의 브리지론도 추가 되었으며 미국이 이 브리지론의 절반가량을 부담했다(Helleiner, 2010: 220). 미국은 주요 산업국들로 하여금 멕시코에 대하여 최종 대부자 역할을 하도록 이끌었으며, 멕시코에 대한 ‘대출 게임’에서 개별 민간은행들이 손실금을 먼저 챙기는 등의 이탈 행위를 하지 못하도록 제어했다(Kapstein, 1994: 89).

긴박한 유동성 위기가 해결되자 미국은 장기적 안정화 전략에 돌입하기 위하여 1982년 8월 20일 주요 민간은행 대표자들과 멕시코 금융관료들 사이의 회의를 주선했다. 이 회의에서 민간은행들은 멕시코가 국제통화기금의 구조조정 프로그램을 수용한다는 조건 하 일시적 부채상환 유예를 허용했다. 국제통화기금 및 국제부흥개발은행은 신규차관을 제공하는 대가로 채무국에 국가예산의 삭감, 금융시장 자유화, 관세 인하, 국유산업 민영화, 외국인 투자에 대한 경제개방, 정부규제의 축소, 소유권의 보장 등을 내용으로 하는 신자유주의적 구조조정 정책을 채택하도록 했다. 이 구조조정 정책의 공식적 목표는 국내경제를 안정화하고 경

제성장을 자극하여 외채 상환에 필요한 외환을 벌어들일 수 있는 능력을 제고시키는 것이었다. 이를 위하여 자국 화폐의 평가절하, 무역 및 외환 자유화, 관세개혁, 가격과 임금의 탈규제, 공기업의 민영화, 교육과 의료 등 사회적 서비스에 대한 정부지출의 삭감 등의 조치가 채무국에 '권고'되었다(권현정, 1998: 174-175). 멕시코의 채무조정협상은 다른 채무국들에 모범사례가 되었다. 1983-1984년 단기 유동성 위기가 라틴 아메리카 채무국들을 강타했을 때 미국은 라틴 아메리카 14개 국가들이 국제통화기금의 구조조정 프로그램을 받아들이는 조건 하 단기 브리지를 제공하도록 주선했다(Helleiner, 2010: 220-221, 225; Riley, 1993: 94).

라틴 아메리카 국가들의 무역수지, 1980년-1985년

FOB, 십억달러

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
수출	93.9	100.6	91.6	91.3	101.7	95.4
수입	95.4	103.1	84.0	61.4	63.2	62.5

미주개발은행(IDB) 1988 보고서

라틴 아메리카 국가들로의 은행 대부 감소, 1980년-1985년

십억달러

1980	1981	1982	1983	1984	1985
27.3	30.5	12.1	7.8	5.7	1.3

J. Roddick(1988)

라틴 아메리카 국가들의 자본 이전

십억달러

	1983	1984	1985
(1) 자본 순유입	3.0	9.3	3.3
(2) 이자지출 및 수익	-34.3	-36.3	-34.8
(3) 자본 이전 (1)-(2)	-31.4	-27.0	-31.5

Libra Bank, 1988

<표 9. 라틴아메리카 국가들의 무역수지, 은행대부, 자본이전>(Riley, 1993: 95-96).

그러나 국제통화기금에 의해 주도된 채무국 국내경제조정은 채무국의 경기

침체, 실업률, 인플레이션을 의미했다(Riley, 1993: 95). 구조조정을 조건으로 차관을 받은 국가들은 대부분 단기적으로는 국제수지가 개선되는 효과를 보았다. 그러나 국내총생산은 의미 있는 성장을 할 수 없었다. 부채상환 능력의 증명 차원에서 채무국들은 수출흑자를 유지해야 할 의무를 부여받았는데, 채무국에게 요구되는 국민총생산 대비 수출흑자 비율은 당시 일본의 비율보다도 더 높은 수준이었다. 무역수지 적자를 줄이기 위해 취해진 평가절하가 인플레이션을 야기하는 가운데 대대적 경제개방 조치로 수입이 증가하여 무역수지는 오히려 악화되었다. 디폴트 선언 이력으로 인하여 라틴아메리카 국가들로의 직접투자가 줄어들었다. 확대된 무역수지 적자를 메우기 위한 해외단기차입은 오직 재조정 프로그램을 통해서만 자금을 대출받을 수 있었는데 그나마도 높은 이자율의 적용을 받았다. 이자 상환으로 국내총생산의 5~7퍼센트에 해당하는 자본이 해외로 이전되었다(권현정, 1998: 176; Riley, 1993: 96-97). 수출흑자를 본 국가들도 있었으나 수출흑자의 상당부분이 이자지급으로 유출되었기 때문에 이로부터 국내경제가 얻는 이익은 극히 적었다. 라틴아메리카 국가들이 이자상환에 소요하는 비용은 1980년경 수출의 19.9%, 1987년 26.4% 이었으나, 1982년 39%로 급증했고 이후에도 1983년 35.8%, 1984년 35%, 1985년 34.5%로 높은 수준이었다(Riley, 1993: 94).

외채위기에 대응하는 과정에서 미국의 헤게모니적 지도력이 두드러졌을 뿐만 아니라 국제통화기금의 가치가 재발견되었다. 초기 레이건 행정부는 국제통화기금에 대하여 비판적이었고 국제통화기금에의 적극적 참여를 지양하려는 태도를 보여 왔다. 그러나 외채위기를 다루는 과정에서 국제통화기금의 효용이 드러난 바, 국제통화기금을 통한 개입이 위기관리를 탈정치화할 수 있고, 국제금융안정화 임무를 국제통화기금 회원국들과 분담할 수 있다는 점이 바로 그것이었다(Kapstein, 1994: 92). 또한 국제통화기금은 채무국이 국내경제 조정을 잘 이루어 내어 해외에서 차입한 채무의 원리금 상환을 끝까지 수행할 수 있도록 뒷받침하는 역할을 수행했다. 원리금 상환 능력을 상실함으로 인하여 위기를 맞았던 채무국은 국제통화기금과 세계은행의 개입으로 국제금융체제 안에 재진입할 수 있었다.

그러나 미국이 주도했던 남미 외채위기 대응전략은 선진국 민간은행들의 피해를 최소화시키는 과정이었다. 무리한 해외 대부의 결과 위기에 빠진 서구 금융기관들에 대한 구제자금을 오롯이 채무국 국민들이 부담하게 되었고 라틴아메리카 국가들은 이자상환 의무에 의하여 서구로의 자본수출국이 되었다(Riley 1993: 94). 즉, 미국의 외채위기 관리 구상은 국제통화기금의 주관 아래 국제금융위기의 위험과 비용을 채무국 국민들의 후생을 대가로 분산시키는 것이다(Gowan, 2001: 86).

또한 1982년 외채위기의 결과 국제금융시장의 증권화 경향이 더욱 강해졌다. 외채위기 이후 국제 은행업에 대한 관리·감독 레짐이 더욱 강화되었는데, 특히 은행의 자본-자산 비율의 건전성이 주목받았다. 이에 따라 국제결제은행 소속 중앙은행들이 감독하는 모든 은행은 1992년까지 위험조정된 자본-자산비율(risk-adjusted capital-asset ration)을 8 퍼센트로 유지한다는 내용의 국제기준이 설정되었다. 이로써 이윤이 축소될 것을 예상한 은행들은 증권시장에서의 활동으로 이윤을 발생시키고자 했다(Helleiner, 2010: 228-229). 은행은 수익성이 낮아진 기존 대부업에서 벗어나 자신이 대부한 부채를 더 높은 수익을 발생시키는 증권이라는 새로운 금융수단으로 전환시켰다. 이러한 ‘부채의 증권화’(securitisation of debt) 현상과 함께 모기지, 자동차 대부 등과 같은 은행의 금융자산이 자본시장에서 거래될 수 있는 증권, 즉 모기지담보부증권이나 자산담보부증권 등으로 변모했고 은행은 이러한 증권거래를 통해 새로운 수수료 수입을 벌어들였다. 한편 자본시장에서 받는 대부가 은행대부보다 비용 상 더 유리하다는 것을 깨달은 기업들은 금융자산에 대한 투자를 급격히 늘리기 시작했다. 기업은 금융기관을 인수하여 사회사로 운영하면서 기업 내부에 금융시장을 형성하거나 독자적인 금융거래를 조직했다(박상현, 2012: 266-267, 269).

유사한 현상이 외채위기를 맞은 채무국 내에서 외채를 증권으로 변화시키는 방식으로 나타났다. 채무국 정부는 부채를 상환하기 위하여 공기업 민영화 권고에 따라 공기업을 매각했고 국제유동자본은 대폭 할인되어 거래되는 제 3세계 외채를 구매하여 채무국의 매각되는 공기업을 헐값에 사들였다. 국제통화기금 조

정 프로그램에 의한 자본 및 외환시장 자유화, 국내 금융제도의 개방과 함께, 중국적 은행들이 외채위기 이후 중·장기 신디케이트론 같은 대출보다는 언제든지 자금을 회수할 수 있는 채권 거래 형태의 대출을 모색함에 따라 과거의 신흥공업국은 새로운 증권시장을 지칭하는 신흥시장으로 변모했다(권현정, 1998: 176; Gowan, 2001: 97-98).

따라서 미국 주도의 과잉금융에 의해 발생한 외채위기는 미국 금융헤게모니를 약화시킨 것이 아니라 오히려 강화시켰다. 외채위기를 기회로 삼아 금융기관들은 새로운 금융기법들을 발생시켰고, 미국의 위기대응 전략 하 금융위기를 국제적으로 관리하는 금융기구의 역할이 강화되었다. 국제금융기구의 ‘도움’으로 미국 금융시장 중심의 국제금융질서에 재편입된 개발도상국들은 채무변제의 부담과 국제유동자본이 일으키는 충격에 취약한 금융 및 경제구조로부터 벗어날 수 없게 되었다(Gowan, 2001: 86).

III. 위기대응전략과 특권의 극대화: 엔-달러 합의와 플라자합의

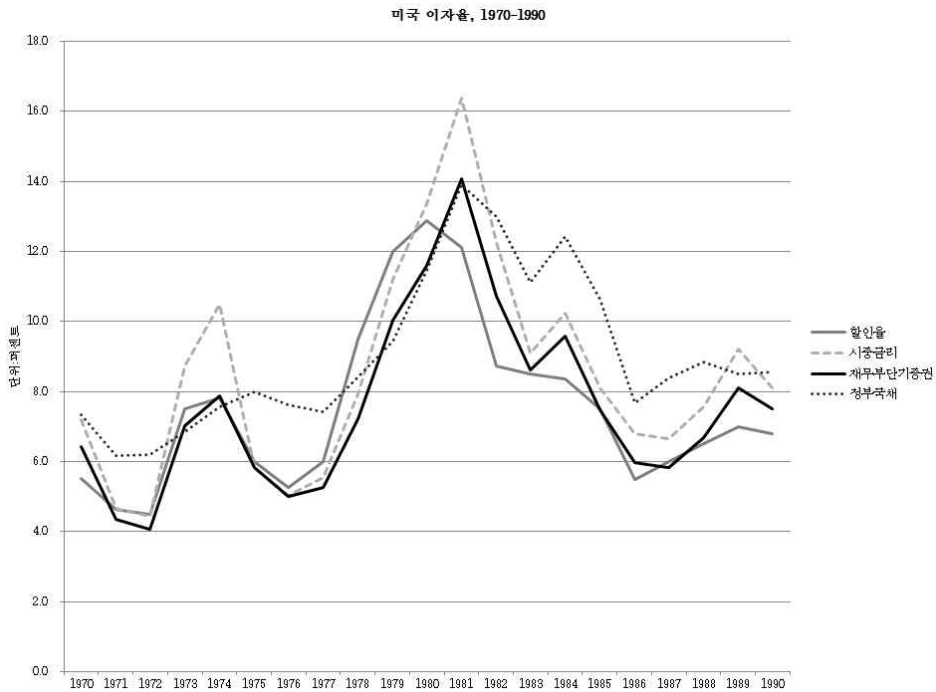
1985년 플라자합의는 양국관계만의 문제가 아니라 미국의 헤게모니 위기 대응 및 국제경제질서의 재편과 맥이 닿아 있다. 플라자합의의 직접적 출현요인은 미·일 무역불균형으로서, 이는 세계경제 안정적 성장을 이끌어 갈 역량이 쇠퇴한 헤게모니 국가가 국내적 조정이 요구되는 자국경제를 특권적 자원으로 지탱시키는 과정에서 파생된 것이었다. 각국이 플라자합의를 수용하도록 만든 구조적 조건은 달러본위 변동환율제라는 국제통화질서이다. 이 질서에서는 국제통화질서 안정화와 관련하여 헤게모니 국가에 부과되는 공식적 규율이 부재하며 미국 헤게모니는 특권추구적 성향을 보유하고 있다. 또한 달러본위 변동환율제라는 국제통화질서 속에서는 기축통화 발행이 남발됨으로써 발생하는 불안정으로부터 자국통화 가치를 안정시켜야 할 책임이 경제적 역량과 상관없이 모든 국가들에 동등하게 부여되어 있었다.

1. 엔-달러 합의: 자본시장 개방과 미국 국채

레이건의 '신경제프로그램'은 거대한 군비지출과 맞물려 유례없는 재정적자를 낳았다. 1980년대 초 당시 미국 정책의 문제는 이러한 적자재정과 연방준비은행의 반(反) 인플레이션 정책의 조합이었다. 이 정책 조합은 이자율을 상승시켜, 미국 실질이자율은 1982년 초까지 9퍼센트로 올랐고 남은 레이건 행정부 1기 동안 7퍼센트에 머물렀다.

1982년 세계경제전망보고서(World Economic Outlook)는 높은 이자율과 재정적자의 규모와의 상관관계를 지적하고 재정적자가 장기 인플레이션과 높은 명목 실질 이자율을 초래한다고 밝혔다. 다음해 세계경제전망보고서는 재정적자 축소 정책이 단기적으로는 경제를 위축시키더라도 장기적 경제 성장을 위해서 필요하다는 언급과 미국의 경상수지 적자가 앞으로 계속 증가할 것이라는 전망을 담았다. 1984년 세계경제전망보고서는 미국의 공공부문 차입이 높은 이자율의 원인이 되고 있으며 그것이 다시 달러 강세를 이끌고 있다고 지적하며 미국의 정책에 대하여 보다 명확하게 경고했다. 또한 미국 정책이 개발도상국의 경제성장과 세계 경제의 지속가능한 성장을 위협하는 부정적인 조건을 만들고 있다는 점도 지적되었다(James, 1996: 418-419).

미국 행정부는 달러의 평가절상에 대한 어떠한 조치도 취하지 않았으며 그것이 문제를 초래하고 있다는 점도 인정하지 않았다. 스프링켈(Beryl W. Sprinkel) 재무부 차관은 재무부가 환율시장에 어떠한 개입도 하지 않을 것이라는 입장을 공식적으로 발표하기도 했다. 레이건 대통령과 리건(Donald Regan) 재무장관은 오히려 달러가치 상승을 반겼다. 리건 장관은 강한 달러가 미국 인플레이션을 하락시키고 국제경제 성장에 이롭다는 시각을 갖고 있었다. 레이건 대통령은 1985년 신년 국정연설에서 미국을 “세계의 투자 중심지”(investment capital of the world)로 만들 필요가 있다고 연설했다. 1985년 여름까지만 해도 미국 행정부는 강한 달러를 미국 경제에 이로운 것으로 간주했다(Henning, 1994:272-273).



<그림 7. 미국의 이자율 변동>(국제통화기금통계).

미국 행정부가 강한 달러를 옹호했던 것은 1982년 경기침체로부터 벗어나고 미국의 이중적자를 충당하는 데 있어 해외자본 유입이 필요했기 때문이었다. 1981년 약 280억 달러였던 미국 무역적자는 점차 증가세를 보이다가 1984년 약 1,125억 달러로 급증하여, 1981년부터 플라자합의 체결 직전인 1985년 2/4분기까지 누적 무역적자는 약 3,000억 달러에 달했다. 경상수지 역시 1982년부터 적자로 돌아서 1981-85년 2/4분기까지 누적 경상수지는 약 1,857억 달러의 적자를 기록했다. 1981-85년 간 미국의 총 재정적자 역시 약 9,991억 달러에 이르렀다.

적자경제 구조는 미국 경제에 대한 신뢰를 하락시킬 수도 있었으나 미국의 재정적자가 앞으로 축소되지 않을 것이며 달러 가치 변화를 초래할만한 정책들도 당분간 없을 것이라는 전망과, 미국 재무부 채권 등 미국 내 투자 기회가 많았기 때문에 미국으로의 자본 유입은 지속되었다. 미국으로의 자본유입은 1982년 60억 달러에서, 1984년 990억 달러, 1986년 1,450달러, 1987년 1,600억 달러로 급

증했고 이는 국내총생산의 3.5 퍼센트를 차지하는 규모였다. 1981-85년 간 미국으로 유입된 외국자본은 총 약 7,600억 달러였다는 점은, 미국의 적자경제가 외국 자본 유입으로 상당 부분 지탱되었음을 보여준다(김기수, 2011:612-613).

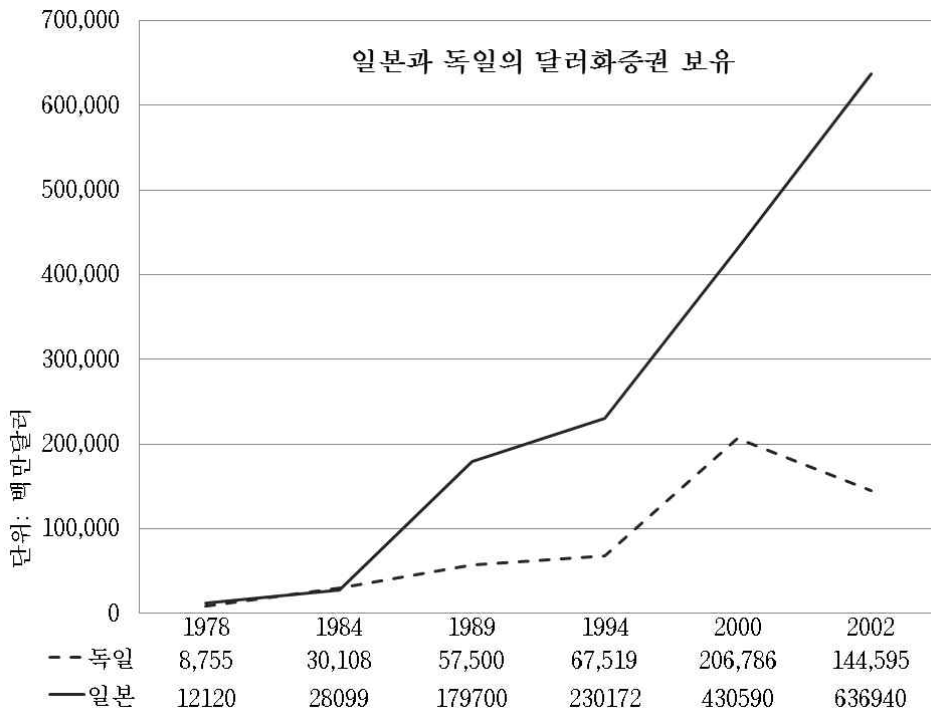
달러화의 가치는 계속 상승하여, 1985년 달러 가치는 1980년에 비하여 67 퍼센트 절상되었다. 1982년 2/4분기부터 1985년 1/4분기까지 미국의 국내 총수요 증가율은 17.2 퍼센트임에 반하여 재화와 용역 수입 증가율은 52.8 퍼센트였던 점으로 보아 당시 미국 수입 증가는 일정부분 달러 고평가에서 비롯된 것임을 알 수 있다(김기수, 2011:614-615). 달러 강세는 다른 국가들의 대미 수출을 늘렸지만 그것이 다른 국가들의 경제에 기여하는 효과는 크지 않았다. 유럽의 경우, 경상수지 흑자 증가로 인한 유럽의 저축 증가가 대부분 유럽이 아닌 미국으로 투자되어 자본 유출로 이어졌다. 1980-84년 간 프랑스의 투자는 1975-1979년에 비하여 2.6 퍼센트 낮았고 영국은 3.1 퍼센트, 독일은 0.4퍼센트 낮아졌다(James, 1996:420).

한편 미국은 일본에 대하여 1965년 이래 줄곧 경상수지 적자를 보고 있었다. 레이건 대통령 취임이후 1985년 플라자합의 직전까지 미국의 대(對)일본 무역 적자 누적액은 약 1,113억 달러, 경상수지 적자 누적액은 약 1,096억 달러였다. 해외 자본유입으로 자국 적자경제를 지탱시켜야 했던 미국의 재정적 필요에 따라, 유로달러시장을 활용하여 재무부 증권 매입을 확산시키고 남미 외채위기 이후 국제적 금융시장 규제완화를 추진한 바 있던 미국은 이제 일본의 달러 보유고에의 접근을 시도했다.

레이건 행정부는 일본에 엔화 약세를 문제 삼으며 엔화 가치를 해결하기 위해서는 중앙은행의 환율 방어가 아닌 자본시장 자유화 조치가 필요하다고 압박했다. 일본은 이에 대하여 엔화 약세의 주된 요인이 미국 정책의 부적절함에 놓여있으며 자본이동 자유화는 엔화 약세를 더욱 부추길 것이라고 반박했다(James, 1996: 421, 425-430).

그러나 엔의 지나친 약세를 해결해야 했던 일본은 결국 환율 개입보다 더 근본적이 해결책이 필요하다는 미국의 입장에 따랐다. 미국은 1983년 11월 일본 나카소네(Nakasone) 총리와의 회담을 거쳐 일본 금융시장에 대한 미국 금융기관들

의 접근성을 확대시키는 것을 주요 내용으로 하는 1984년 엔-달러 협정(Yen-Dollar Agreement)을 체결했다. 1984년 엔-달러 협정 이후 일본 금융시장은 단기채권 거래 등을 위한 단기금융시장 개방, 일본 내 역외시장 설치, 주요 미국 증권회사들의 도쿄증권거래소 활동 허용, 일본 정부의 채권 신디케이트에의 외국계 기업 포함 등의 변화를 겪었다(Frankel, 1990:3).



<그림 8. 일본과 독일의 달러화증권 보유>(미국 경제분석국 통계).

엔-달러 협정의 목표는 일본 금융시장 개방을 통해 엔화표시 자산에 대한 수요를 증가시켜 엔화 가치를 상승시키고 미·일 무역 불균형을 줄이는 것이었다(Frankel, 1990:7). 그러나 이러한 무역적자 해소 목표와 일견 양립하기 힘든 또 다른 목표, 즉 일본 국내 과잉저축으로 하여금 미국 재무부 증권을 보다 많이 구입하도록 하여 미국 재정적자를 보전하려는 목적 역시 엔-달러 협정의 동기로 작용했다. 어떤 동기가 더 강했던 것인지는 확실히 알 수 없으나, 결과적으로는 1983

년 당시 약 177억 달러였던 일본의 장기자본 순유출이 1984년 496억 달러, 1987년 1,371억 달러로 증가했으며(Seabrooke, 2001:126; Frankel, 1990:7-8), 일본의 미국 재무부 증권 보유는 1984년 이후 급증했다. 1985년에 이르면 제1차 세계대전 이래 처음으로 미국의 해외자산보다 대외부채가 더 많아지게 되어, 미국은 순 채무국의 지위에 놓였다(James, 1996:430).

2. 플라자합의: ‘다자적’ 통화·협력’ 체제 구축

(1) 플라자합의: 미국 주도의 ‘다자적’ 통화·협력’

1985년 달러 가치는 1980년 평균 달러 가치에 비하여 67 퍼센트 상승했다. 1980년 미국이 경제협력개발기구의 총 수출에서 차지하는 비중은 26 퍼센트였으나 1985년이 되자 미국의 비중은 20 퍼센트로 하락했다. 전미제조업협회(NAM)가 미국 의회를 압박했고 상원은 일본에 대한 무역 보복조치 결의안을 만장일치로 통과시켰다. 1985년 7월 대미 흑자국으로부터의 수입 제품에 25 퍼센트의 관세를 부과한다는 법안이 통과되었다. 더 나아가 달러 가치를 하락시켜야 한다는 주장이 나왔고, 경상수지 적자를 기록할 때에는 달러 가치를 방어하기 위한 환율 시장 개입을 의무화해야 한다는 내용의 법안까지 제안되었다. 즉, 경제 펀더멘털로부터 급격히 이탈한 달러 가치가 미국 국내정치 역사상 처음으로 국내정치적 이슈로 떠올랐던 것이다(James, 1996: 433; Henning 1994: 275).

레이건 대통령은 베이커(James a. Baker III)를 재무장관으로 임명했고, 이는 레이건 행정부 내에서 새로운 경제적 접근이 이루어질 수 있음을 암시했다(Henning, 1994: 280). 1985년 1월 17일 G5 첫 회담에서 베이커 장관은 환율 개입에 미국이 찬성한다는 뜻을 밝혔다. 1985년 4월 11일 쉘츠(George Shultz) 국무장관이 프린스턴 대학교 연설에서 미국으로의 자본 유입과 달러 강세가 심각한 무역 불균형에서 비롯된 현상이며 재정적자 규모는 축소해야 할 과제임을 인정했다. 환율을 정치적 과제로 언급함으로써 미국은 국제 통화가치 조정에 참여할 준비

가 되어있음을 대외적으로 드러냈다. 미국이 환율시장을 안정화시킬 의지를 내비치면서 시장에서의 달러 가치가 하락하기 시작했다. 특히 필 그램(Phil Gramm) 등 3명의 상원의원이 주도한 ‘그램-러드만-홀링스 법’(the Gramm-Rudman-Hollings Act), 즉 ‘균형예산및긴급적자통제법’(Balanced Budget and Emergency Deficit Control Act)이 통과되면서 미국 경제정책의 근본적 방향이 수정될 것이라는 신호가 시장에 전달되었다(James, 1996: 433-434, 437).

달러 가치가 하락하기 시작하자 통화가치 재조정을 추진하는 외교적 움직임이 추진력을 얻었다. 1985년 6월 19일 물포드(Mulford) 재무부 차관보는 일본에 달러와 엔화 간 통화가치 조정 제안이 있을 예정이라고 언급하는 등 국제적 통화가치 조정을 통해 달러가치 안정을 추진하려는 정치적 신호들을 보냈다(James, 1996: 435-436).

유럽 국가들은 1985년 9월 20-21일 EC-ECOFIN 재무장관 회의에서 미국이 제안한 환율시장 개입을 받아들이기로 결정했고, 그에 따라 1985년 9월 22일 뉴욕 플라자 호텔에서 미국, 영국, 독일, 프랑스, 일본으로 구성된 G5 재무장관 및 중앙은행 총재 회의가 개최되었다. 이 회의에서 6주 동안 약 180억 달러 규모로 외환시장에 개입하여 달러 가치를 하락시키며, 미국과 일본, 그리고 G5의 나머지 유럽 국가들이 각각 1/3의 개입 비중을 갖기로 합의했다(James 1996: 436-437; Seabrooke 2001: 127). 미국의 경우 1985년 9월 마지막 주와 10월 첫째 주 동안 1억 9,900억 달러에 상당하는 마르크화와 2억 6,200억 달러어치의 엔화를 매입했다. 구체적인 목표 환율이나 합의이탈 제재조치도 발표되지 않았지만 정부들의 시장 안정화 의지, 특히 레이건 행정부가 그동안의 방임적 접근을 버리고 안정적 환율을 달성하기 위해 시장에 개입하겠다는 의지를 보여준 것만으로도 환율효과는 즉시 나타났다. 10월말 경 달러는 엔에 대하여 13 퍼센트 하락했고 마르크화에 대하여 10.5 퍼센트 하락했다(James, 1996: 438-439).

그러나 환율의 가시적 변화에도 불구하고 달러의 평가절하는 미국 무역적자에 영향을 끼치지 못했다. 1986년 미국 무역적자는 전년보다 약 229억 달러 증가했고 경상수지 적자는 290억 달러 증가했다. 일본과 독일의 대미 흑자도 유지

되었다. 이는 환율 조정이 무역량에 미치는 효과보다 가격에 미치는 효과가 더 빠르기 때문이었다. 또한 국내 통화량에 영향을 미치면서 인플레이션과 경기침체 압력을 모두 유발할 수 있다는 점이 간과되었다. 미국에서 엔화 및 마르크화를 매입하고 달러화를 외환시장에 풀면서 국내 통화량이 팽창한데다가 이미 과다한 재무부 증권 발행으로 국내이자율이 상승하던 상황이었기에 물가인상과 경기침체 압박이 발생했다. 독일과 일본은 자국 외환시장에서 달러화를 사들이고 자국 통화를 방출해야 했으므로 이들 국가의 국내 통화량 역시 팽창했다. 통화량 증가를 상쇄시키기 위하여 불태화 간섭을 했다면, 이 경우 국내 이자율이 상승하고 그로 인해 경기가 위축되면서 수입 감소가 발생하여 대미 무역흑자가 크게 줄지 않게 되었을 것이다. 국제통화기금은 경제정책의 근본적 수정 없이 경제조정 수단으로서 환율에만 지나치게 의존했다는 측면에서 플라자합의를 비판했으며 환율 변화를 끌어내기 위한 통화정책은 재정 정책의 효과를 영구적으로 상쇄시킬 수 없다는 점을 지적한 바 있다(James, 1996:465; 김기수, 2011:620).

플라자합의는 미국과 일본, 그리고 국제경제에 영향을 미쳤다. 먼저 레이건 행정부의 ‘선의의 무시’ 전략이 다소 수정되었다. 초기 레이건 행정부가 무역적자 누적과 달러가치 변동 문제에 대하여 ‘아무 조치도 취하지 않는다’는 의미의 ‘선의의 무시’ 전략을 구사하며 자국경제 긴축조정이라는 고통스러운 처방을 피해왔다면 1985년 플라자합의 이후로는 과거 낙스 행정부 때와 같이 무역적자와 달러가치 문제에 있어 다른 국가들 국내경제정책에 보다 직접적으로 영향을 미치면서 ‘국제수지 균형을 위해 무역적자국에 요구되는 의무를 지지 않는다’는 의미의 ‘선의의 무시’ 전략을 취했다. 특히 미국은 플라자합의 이후 환율 조정이라는 수단이 갖는 효용과 용이성에 대한 확신을 갖게 되었다. 그에 따라 플라자합의를 통해 국제수지 적자가 크게 개선되지 않았음에도 불구하고 플라자합의 이후 미국은 ‘각국 통화가치 조정’이라는 수단을 적극 추구했다.

이에 따라 미국은 환율조정을 통한 무역적자 해소라는 문제해결방식을 ‘제도화’, 즉 국제경제문제 해결의 일정한 양식으로 수립하고자 했다. 바로 선진국 연례 수뇌회담인 1986년 도쿄 회담(the Tokyo Summit)에서 환율 조정을 선진국 경

제정책 목표로 지정하자는 제안을 한 것이 바로 그것이었다.

플라자합의 이후 엔화가치 상승이 지속되자 나카소네 총리는 엔-달러 환율 안정화 조치를 미국에 요청했다. 그러나 미국은 이에 대하여 통화가치 안정을 ‘포함한 전반적 국제경제정책 조정을 도쿄 회담에서 논의할 것을 제안했다. 미국의 제안은 G7 경제지표를 수립하고, 그에 비추어 각국의 경제정책 수행이 국민경제 및 국제경제의 안정적 성장이라는 목표에 바람직한지를 평가하자는 것이었다. 사실 선진국 ‘경제지표’는 이미 1970년대부터 다양한 형태로 제시되고 있었으며 1982년부터는 G5 회담에 국제통화기금이 참여하여 회원국들의 경제상황에 대한 분석 및 평가를 제시하고 있었다. 미국이 새로이 제시했던 ‘강화된’ 경제지표 메커니즘이란 지극히 무역적자국-기축통화국 입장에 입각한 것으로서, 그 중 논쟁이 된 요소가 바로 환율문제였다(Funabashi, 1989: 131-134).

미국은 지속되고 있는 국제무역 불균형을 조정하기 위하여 환율을 경제정책 ‘목표’로 상정하고 이를 기준으로 삼아 국가 간 정책 공조를 이루어가야 한다고 주장했다. 독일과 일본은 무역불균형의 원인이 미국의 재정적자와 높은 이자율에 놓여있으며 따라서 재정적자와 이자율이 환율보다 중요하게 고려되어야 할 지표라고 반박했다(Funabashi, 1989: 136).

그러나 엔화 가치를 빨리 안정시키길 원했던 일본은 결국 미국의 주장을 따랐다. 독일을 비롯한 다른 국가들은 이 경제지표 시스템이 미국을 제어할 수 있는 일말의 가능성을 제공한다는 생각에 결과적으로 미국의 주장을 수용했다. 하지만 이후 미국이 이 경제지표 시스템에 따라 자기 자신을 규율하고자 하는 의지를 보여준 적은 없었다(Funabashi, 1989: 148-149).

또한 플라자합의 이후 미국은 계속해서 ‘다자적’ 통화·협력 체제를 통해 국내외 경제문제들을 해소하고자 했다. 그러나 루브르합의와 역플라자합의로 이어지는 ‘다자적’ 통화·협력 체제는 미국 경제에 의무와 양보를 부과하는 형태로 운영된 적이 없어 그 외견 상의 형태는 ‘다자주의’지만 사실상 그 내용은 미국의 국내 경제 및 국제경제 운영메커니즘에 기여하는 방식으로 작동되었다.

1987년 2월 루브르합의는 플라자합의 이후 미국 국제수지는 크게 개선시키

지 못한 채 달러가치 하락세만 지속되자 달러화의 추가 가치하락을 막고 대미 흑자국들의 국내경기를 확대시키려는 목적으로 제안되었다. 루브르합의의 주요 내용은 플라자합의로 달성한 환율 수준을 그대로 유지하는 가운데 독일과 일본이 세금과 이자율을 낮추어 내수를 진작시키는 내용을 골자로 하는 합의였다. 루브르합의는 환율조정에 초점을 맞추었던 플라자합의를 넘어 대미 흑자국의 국내 재정 및 통화정책을 조정하는 단계로 나아간 것으로서, 대미 흑자국들의 수입을 확대시켜 미국의 국제수지를 개선하려는 목적이었다(김기수, 2011:617-619).

1995년 4월 역플라자합의는 플라자합의와 반대되는 내용의 통화가치조정으로서 플라자합의 이후 초엔고로 인하여 성장이 중지된 일본경제를 구원하기 위한 합의로 알려져 있다. 그러나 역플라자합의는 사실상 미국, 독일, 일본 정부가 독일·일본 제품의 가격을 하락시키는 방식으로 미국 소비자의 구매력을 보조해준 것이었다.³⁴⁾ 미국은 인위적인 수입품 가격하락에 힘입어 인플레이션 위험 없이 통화완화정책을 구사할 수 있었다. 또한 미국 국채의 추가 매입에 합의함으로써 미국 재정적자 충당을 위한 추가적 자금이 독일과 일본으로부터 확보되었다. 따라서 역플라자합의와 그에 따른 ‘강한 달러’ 정책은 미국의 부채경제구조가 달러의 기축통화 지위로 지지되는 측면을 보여준다.

게다가 역플라자합의에서 비롯된 달러강세는 일본의 장기불황을 개선하기 보다는 해외자본을 미국에 더욱 집중시킴으로써 미국 내 금융거품을 팽창시켰다. 역플라자합의 후 증대된 유동성은 미국 주식시장을 비롯하여 당시 달러에 화폐가치를 페그시키고 있던 동아시아 주식시장으로 몰려갔고 이로부터 비롯된 자산가격 거품 문제는 1990년대 말 동아시아 위기에서 드러나게 되었다.³⁵⁾

34) http://wiki.mises.org/wiki/Reverse_Plaza_Accord

35) 또한 90년대 후반의 강한 달러 정책과 주식시장 부양정책은 대규모 자본을 유입시켜 ‘신경제’ 현상을 낳았다. 미국의 ‘신경제’에서는 이윤율이 다시 상승되는 측면이 있으나 실물부문이 아닌 금융부문 이윤율이 이윤율 상승을 추동하는 형국이었고, 기업들이 신규투자보다는 은행차입으로 자사 주식을 매입해 기업 가치를 높이는 현상과 가계신용이 팽창해 가계차입이 은행저축보다 커지는 과소비 현상이 나타났다. 정보과학기술 산업은 새로운 투자부문으로서 과열된 주식시장 팽창과 연결이 되는데 이후 2000년대 초반 ‘신경제’ 거품 붕괴는 2007-09년 세계 금융위기에 일정 부분 기여하게 된다(백승욱, 2005).

한편 플라자합의는 일본 경제와 국제경제에 영향을 끼쳤다. 우선 플라자합의는 이른바 ‘잃어버린 10년’으로 불리는 1990년대 일본경제 장기침체의 직·간접적 원인으로 작용한 것으로 알려져 있다. 플라자합의 이후 1985년 9월 1달러 당 217엔이었던 환율은 1986년 9월 153.6엔, 1987년 9월에는 146.35엔, 1988년 11월에는 121.75엔을 기록³⁶⁾하며 가시적이고 즉각적인 환율 변화를 보였고 일본정부는 급속한 엔고로 인한 수출산업 침체 및 경제 불황을 우려해 저금리 정책을 실시했다. 이에 따라 대규모 자금이 금융자산 및 부동산 투기로 이어져 거품경제를 형성했는데, 1990년 주가와 땅값이 급격히 떨어지는 등 그 거품이 붕괴하면서 일본경제 장기침체의 원인이 되었다. 따라서 플라자합의는 대체로 일본경제에 상당한 비용을 부과했다고 평가된다.

한편 플라자합의의 국제경제적 결과의 측면에서, 엔고 현상으로 인해 일본 기업이 아시아 지역 신흥 국가들에 현지 생산거점 설치 등 막대한 해외직접투자를 수행한 결과 일본을 정점으로 하는 동아시아 생산네트워크가 확대되었다.

1950년대~1985년까지의 일본 해외직접투자는 대(對) 개도국 투자와 대 선진국 투자의 성격을 달리하는 이원화된 구조를 갖고 있었다. 대 개도국 투자는 주로 저임금 노동력 확보를 목적으로 하는 노동집약형 산업과 천연자원의 안정적 확보를 위한 자원개발업의 진출이 주를 이루었던 반면 대 선진국 투자는 판매를 위한 상업·서비스업의 비중이 컸다. 단 1970년대 초 엔화 평가절상 이후 해외직접투자의 증가폭이 커졌으며 미국의 무역장벽을 상승시킨 1971년 ‘닉슨쇼크’³⁷⁾ 이후 북미지역으로의 제조업 직접투자가 증가했다(정수원, 2011: 237).

1985년 플라자합의 이후 엔화의 평가절상으로 국내 생산비용이 상승하자 일본 기업의 해외생산체제가 본격적으로 전개되면서 기존의 해외직접투자 전략도 다소 변경되었다. 선진국 직접투자의 경우 무역마찰을 피하기 위하여 현지생산과 현지판매 전략이 적용되었다. 개도국 투자의 경우, 더 낮은 비용을 찾아 기존의 투자대상이었던 동아시아 ‘네 마리 용’뿐만 아니라 동남아시아로의 투자가

36) 한국은행경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>)

37) 닉슨 대통령이 발표한 달러방위조치로서 금태환 중지, 10% 수입과징금 실시 등이 포함되었다. 본 논문 제3장 2절에 관련 내용이 서술되어 있다.

급증했으며, 이와 같은 일본 자본의 개도국 해외직접투자 증가가 동아시아 생산 체제를 확대시켰다.

일본의 해외직접투자 업종별 지역별 구성

단위: 백만 달러(%)

1950년-1970년 누계액

	북미	아시아	유럽	합계
제조업	217 (23.8)	320 (42.6)	37 (5.8)	574 (24.9)
자원개발업	184 (20.2)	315 (41.9)	6 (0.9)	505 (21.9)
상업·서비스업	470 (51.5)	99 (13.2)	590 (92.2)	1159 (50.3)
기타	42 (4.6)	17 (2.3)	7 (1.1)	66 (2.9)
합계	913 (100.0)	751 (100.0)	640 (100.0)	2304 (100.0)

1971년-1985년 누계액

	북미	아시아	유럽	합계
제조업	7486 (28.7)	7197 (38.5)	2051 (19.8)	16737 (30.4)
자원개발업	1323 (5.1)	6232 (33.3)	858 (8.3)	8413 (15.3)
상업·서비스업	16448 (63.1)	5041 (26.9)	7002 (67.6)	28491 (51.7)
기타	793 (3.0)	244 (1.3)	453 (4.4)	1490 (2.7)
합계	26053 (100.0)	18714 (100.0)	10367 (100.0)	55131 (100.0)

1985년-1990년 누계액

	북미	아시아	유럽	합계
제조업	32617 (29.9)	11141 (39.7)	10452 (21.7)	54210 (29.2)
자원개발업	1216 (1.1)	1337 (4.8)	728 (1.5)	3281 (1.8)
상업·서비스업	74651 (68.3)	15050 (53.6)	35505 (73.6)	125206 (67.5)
기타	738 (0.7)	526 (1.9)	1577 (3.3)	2841 (1.5)
합계	109222(100.0)	28054 (100.0)	48262 (100.0)	185538 (100.0)

<표 10. 일본의 해외직접투자>(일본 대장성, 재정금융통계월보, 1989.12; 1991.12).

특히 플라자합의 이후 일본 자본의 동남아시아 투자는 일본의 해외직접투자 팽창의 첫 수용국가들이었던 아시아 국가들(네 마리 용)에게 경쟁 압박을 의미했다. 동아시아 국가들은 동남아시아 국가들과의 수출 경쟁에서 비교우위를 확보하기 위하여 최첨단 산업까지는 아니더라도 상대적으로 자본집약적 산업으로의 집중 투자를 통해 산업구조 고도화를 시도했다. 한국이 반도체 산업을, 대만이 컴퓨터 부품 산업을 공략한 것이 대표적 예이다(백승욱, 2006: 432-433).

1980년대 말에 이르면 일본의 해외직접투자 팽창의 첫 수용국가들이었던

아시아 국가들(네 마리 용)이 일본에 동참하여 자신들보다 노동비용이 낮은 아세안 국가들에 직접투자를 행함으로써 동아시아 생산체제를 확대시켰다. 이후 보다 값싼 노동 자원을 찾아 더 가난하고 인구가 많은 국가들(특히 중국과 베트남)로 직접투자가 팽창하는 연쇄적 투자 흐름이 이어졌다.

이를 보았을 때 1985년 플라자합의를 통해 일본에 강제된 엔화의 (미국 달러에 대한) 상대적 평가절상은 미국 달러에 투자한 일본 자본에 엄청난 손실을 끼쳤지만 동아시아와 동남아시아에 대한 일본 자본의 힘을 강화시켰고 동아시아 전체 지역의 산업 팽창과 세계 경제로의 통합을 낳았다(Arrighi, 1994: 345-347).



<그림 9. 일본의 해외직접투자 추이>(국제연합무역개발협의회(UNTAD) 통계).

그 결과 일본의 해외직접투자는 동아시아를 미국 시장에 연계시켰다. 일본 자본으로 확대된 동아시아 경제는 모두 미국 시장에 상당 부분 의존하고 있었다는 점에서 미국 금융화의 결과 팽창된 미국 내 소비시장의 뒷받침을 받아 급속

한 성장을 지속할 수 있었다. 그러나 이 지역의 경제는 이후 미국 경제정책이 미치는 영향에도 노출되었다. 예를 들어, 미국의 강한 달러 정책으로 도출된 1995년의 역플라자합의는 미국으로 자본을 집중시켰을 뿐만 아니라 당시 달러에 통화 가치를 연동시켰던 동아시아 주식시장으로 몰려가 1990년대 말 동아시아 위기의 원인이 되었다. 이와 같은 측면에서 플라자합의의 대내외적 영향은 일본 국내경제정책이나 일본기업의 구조적 특징 등 일본 변수와도 밀접한 관계가 있지만, 미국에 대한 일본의 경제적 의존성으로 인해 궁극적으로는 상당부분 미국 경제정책의 결과라고 볼 수 있다.

그러므로 1985년 플라자합의는 마·일 동맹의 특수성이나 마·일 무역불균형, 즉 미국과 일본 양국만의 문제로 국한될 수 없는 측면이 존재한다. 플라자합의로 대표되는 미국의 통화가치 조정전략은 브레튼우즈 체제 붕괴 전후로 수립되었던 무역적자에 대한 미국의 '선의의 무시' 정책에 그 기원을 두고 있다. 또한 금융헤게모니로의 질적 변화 이후 극대화된 자국경제 최우선의 특권추구적 정책성향과 일맥상통한다. 또한 플라자합의를 계기로 '다자적' 통화·협력체제가 미국의 부채경제구조에 대한 조정이 지연됨으로 인해 발생한 국제통화·금융 불안정 문제를 다루기 위한 공식적 수단으로 구축되었다는 점에서 플라자합의는 미국 헤게모니의 속성변화 이후의 국제통화질서를 특징 짓는 하나의 중요한 사건이었다.

제 5 장 결론

I. 요약: 의무, 특권, 불안정

미국의 헤게모니 위기대응 전략과 그에 따른 국제경제질서 변화는 다섯 가지 측면으로 요약된다. 첫째, 세계경제에서 미국이 차지하던 절대적 우위가 손상되면서 1960년대 말 미국 헤게모니가 위기를 맞이했다. 후발 국가들의 경제회복, 국내 제조업 경쟁력 하락, 해외직접투자 증가 등의 복합적 원인으로 미국의 무역수지 적자가 증가했고 재정적자 역시 급증하자 브레튼우즈 체제의 한 축이었던 달러에 대한 신뢰성이 급격히 하락했다.

둘째, 1960년대 미국은 달러가치 불안으로 초래되는 비용을 다른 국가들에 전가시키는 방식으로 위기에 대응했으며 그 결과 1970년대 초 미국은 헤게모니 국가의 특권은 유지한 채 헤게모니 국가의 의무로부터 벗어날 수 있었다. 미국의 헤게모니 위기대응 전략은 초기 비용분담의 전략(골드폴 제도)에서 비용전가의 전략(금 이증가격제)으로 점차 발전했으며 종국적으로는 ‘일방적 금 창구 폐쇄’라는 특권추구적 전략으로 귀결되었다. 미국이 금 창구를 일방적으로 폐쇄하고 변동환율제를 지지함에 따라 국제통화질서는 달러본위 변동환율제로 변모했다. 이로써 미국의 자국경제 우선 정책 추진 자율성은 더욱 극대화되었으나 헤게모니 국가를 규율할 수 있는 국제통화제도적 장치는 상실되었다.

셋째, 미국헤게모니의 특권추구적 성향은 국제경제질서에 불안정을 초래했다. 미국은 기축통화 발권이라는 특권으로 자국경제 조정을 지연시켜왔다. 그로써 대내적으로는 적자경제구조가 형성되었고 대외적으로는 유로달러시장 활성화 등 국제금융이 확대되면서 국제적 인플레이션 압력, 원자재 및 통화에 대한 투기 등의 현상이 나타났다. 한편 사적 달러와 공적 달러 유동성의 확장으로부터 파생된 현상 중 하나로서 1970년대 말 최악의 달러가치 하락을 불러일으키자 불커는 이자율을 급격히 인상하고 긴축정책을 추진하여 달러가치를 수호했다. 미국의 이와 같은 정책은 미국으로 세계 과잉자본이 집중되도록 만들었고 이로 인해 세계

경제는 침체를 맞이했으며 라틴아메리카 국가들은 외채위기를 맞이했다.

넷째, 외채위기이후 미국의 헤게모니 위기전략은 보다 구체화되었고 그 과정에서 미국적 헤게모니의 특권추구적 특성이 발현되었다. 미국은 1979년 달러위기와 1982년 남미 외채위기를 다루는 과정에서 자국경제 및 국제경제의 구조를 미국의 금융적 팽창에 유리하도록 바꾸었다. 국내경제적으로는 탈규제를 골자로 하는 신자유주의 정책을 추진했고 이것이 미국으로 흡수되는 자본과 맞물려 거대한 금융적 팽창을 일으켰다. 분리를 원칙으로 규제되던 상이한 금융영역들 간의 벽이 허물어졌고 새로운 형태의 증권과 단기적 투기자본이 등장했다. 국제경제적 측면에서는 자본의 자유로운 이동과 금융자본 투자에 대한 안정적 회수를 보장하기 위한 전략으로서 국가들의 금융자유화와 국제통화기금 등의 국제기구 활성화가 추진되었다(백승욱 편, 2005: 44-45). 즉, 국내 경제의 금융화와, 금융화의 세계화가 미국에 의하여 주도되었다.

이 과정에서 미국 헤게모니의 또 다른 독특성이 구현되었다. 과거에는 기존 헤게모니 국가에 금융적 팽창 국면이 발생하면 새로운 투자처를 찾아 자유롭게 이동하는 자본의 성향으로 인하여 헤게모니 국가의 금융화된 자본이 헤게모니 도전국으로 유입되었다. 이에 비하여 미국 헤게모니의 경우, 전 지구적 자본이 미국 증권시장으로 집중되고 있다(백승욱 편, 2005: 46). 이처럼 헤게모니 국가의 이익에 따라 자본시장 개방 및 금융자유화가 주도되고 있어 다른 국가들은 자본 통제와 같은 대안적 정책을 채택하기 힘들어 졌다. 게다가 국제통화제도 차원에서 헤게모니 국가에 대하여 규제나 의무를 부여하지 못하고 있기 때문에 각국 경제는 헤게모니 국가가 초래하고 있는 자산거품, 통화투기 등의 대외경제적 불안정으로부터 자국 국내경제적 조건들을 자력으로 안정적으로 유지해야하는 조건 속에 놓여 있다.

다섯 째, 1985년 플라자합의는 이와 같은 미국의 헤게모니 위기 대응 및 국제경제질서의 재편과 맥이 닿아 있을 뿐만 아니라 미국의 특권추구적 성향이 보다 극대화된 사건이었다. 플라자합의를 출현시킨 직접적 배경은 미·일 무역불균형으로서 이는 세계경제 안정적 성장을 이끌어 갈 역량이 쇠퇴한 헤게모니 국가

가 조정이 요구되는 자국경제를 특권적 자원으로 지탱시키는 과정에서 파생된 결과였다. 다른 국가들로 하여금 미국의 통화조정 전략을 수용하도록 만든 국제경제구조적 조건은 달러본위 변동환율제라는 국제통화질서이다. 이 질서 속에서 미국의 금융헤게모니는 달러라는 특권적 자원을 오직 자국 경제를 지탱하는 데 활용하고 있으나 국제통화질서 안정화라는 의무를 헤게모니 국가에 부여하고 헤게모니 국가의 특권을 제한하는 체제적 장치가 부재하다.

1980년대 초 미국은 달러가치의 급격한 상승에 대하여 어떠한 개입도 하지 않았다. 그로 인하여 일본은 자국통화가치의 지속적 하락을 겪고 있었다. 일본은 비록 수출흑자를 기록할 수 있었으나 수출흑자로 벌어들인 외환은 달러본위 변동환율제의 불안정 속에서 통화 가치 안정과 위기대비 자원으로 외환보유고와 미국 국채의 형태로 보유될 수밖에 없었다.

미국은 일본 내 과잉저축으로 자국의 재정적 필요를 해소시키기 위하여 1984년 엔-달러 합의를 추진했으며 그 결과 1984년을 기점으로 일본의 재무부 증권 보유가 급증했다. 또한 미국은 환율 조정을 통한 달러 가치 안정을 도모했다. 그 결과 도출된 1985년 플라자합의가 달러가치를 급격히 하락시키는 것을 경험한 미국은 환율에의 비개입주의 자세에서 완전히 탈피하여 다자간 환율조정을 국제경제문제 해결을 위한 일종의 공식적 문제해결방식으로 구축했다. 남미 외채 위기의 경우 일종의 직접적이고 당면한 세계경제 위기 국면에 미국이 자국 이익을 바탕으로 개입했던 사건이었다. 그러나 플라자합의 이후 미국 주도 하 이루어진 환율의 지표화와 잇따른 통화조정들을 통해 미국은 세계적 경제위기 국면이 아닌 상황에서도 다른 국가들의 국내경제정책에 대하여 개입하고 국제적 환율조정 체제를 자국경제적 이익에 부합하는 방향으로 적극 활용할 수 있게 되었다.

II. 현재적 합의

도이체방크 경제학자인 돌리, 포커스-란다우, 가버(Dooley, Folkerts-Landau, Garber 2004, 이하 DFG)는 미국과 중국 간 글로벌 불균형이 유지되는 메커니즘을

‘신(新) 브레튼우즈 체제’라 불렀다. DFG에 따르면 ‘신 브레튼우즈 체제’에서 중국, 일본 및 기타 동아시아 국가들은 미국에 경상수지 적자를 발생시키는 대신 달러화 준비자산을 대량 구입함으로써 과거 브레튼우즈 체제에서 유럽·일본이 수행하던 역할을 맡으며 미국과 공생관계를 맺고 있다. 이 관계에서의 핵심은 미국과 중국이다. 중국은 미국시장으로의 수출을 통해 급속한 경제성장을 이루었고 수출로 벌어들인 달러를 다시 달러화 자산에 대규모로 투자했다. 미국은 막대한 대중국 무역적자를 보지만 중국의 대미 투자를 통해 이중적자를 지탱하고 있다. 즉, 경상수지 적자를 자본수지 흑자(자본 수입)를 통해 보충하고 있는 것이다. DFG는 이러한 메커니즘이 안정적으로 지속될 것이라 예측했다. 중국이 언젠가 이 관계에서 이탈하더라도 인도와 같은 신흥국가가 그 역할을 넘겨받는다면 동일한 성격의 질서가 지속될 수 있다는 주장이다.

그러나 그들이 ‘신 브레튼우즈 체제’라 부르는 현재의 국제경제 불균형 구조는 불안정 요소들이 내재되어 있다. 2013년 한해 발행된 미국 재무부 증권의 40% 이상을 일본과 중국이 보유하고 있다. 이처럼 동아시아 국가들이 달러화 자산을 대규모로 축적하고 있는 이유는 안보적 고려일 수도 있고, 1997-98년 외환위기 트라우마에서 비롯된 정책 결정일 수도 있으며, 지불준비금의 다각화가 기존의 투자 가치를 침식시킨다는 딜레마(“entrapment”) 때문에 보유하는 것일 수도 있다(Helleiner, 2011). 어떤 연유에서든 글로벌 불균형 유지의 중요한 축인 중국 및 기타 동아시아 국가들의 달러화 자산 매입이 중지될 경우, 그리하여 막대한 규모의 무역적자·재정적자가계부채, 즉 삼중적자가 만연해있는 미국의 경제구조가 더 이상 지탱되지 못할 경우 달러화 가치의 대폭락과 세계경제의 침체가 발생할 수 있다. 중국은 미국시장과 달러에 의존하는 한편 미국은 중국의 달러표시 자산 보유와 수출달러 환류(recycle)에 의존하는 ‘금융 공포의 균형’(Balance of Financial Terror)의 상황인 것이다.

미국은 최근 금융위기로 인해 미국 경제펀더멘털에 대한 우려와 글로벌 불균형 심화에 대한 위기 인식이 더욱 강해졌다. 그에 따라 ‘신 브레튼우즈 체제’의 가장 큰 수혜국으로 보이는 미국이 미·중 회담 때마다 중국에 ‘적절한 수준으로

보다 빠르고 폭넓게' 위안화를 절상시킬 것을 요구하며 중국과의 마찰을 일으키게 된 것이다.

특히 최근 들어 미국은 중국을 비롯한 주요 대미 흑자국들에 대하여 환율 절상 압력을 보다 체계적으로 가하기 위하여 국내 입법 및 국제 공조를 동원하고 있다. 대표적인 예로 2010년 9월 미국 하원에서 환율조작국에 대한 상계관세(countervailing duty)를 부과할 수 있는 '공정무역을 위한 통화개혁법'(Currency Reform for Fair Trade)이 통과되었고 그 다음 해인 2011년 10월 상원에서 '환율감독개혁법'(Currency Exchange Rate Oversight Reform Act of 2011)이 통과되었다. 미국 재무부의 2013년 10월 환율보고서와 2014년 4월 환율보고서는 중국과 한국 등을 환율조작국으로 지목했다. G20 재무장관 및 중앙은행 총재 회담을 통해 "세계 경제 회복을 위해서 각국은 경제정책 및 전략이 국제적 재조정(global rebalancing)에 부합되도록 해야 한다"는 결의안을 도출함으로써 무역 흑자국들에 대한 제재를 시도했다. 특히 미국은 환태평양동반자협정(TPP)에 협정당사국들이 환율조작을 삼가도록 만들기 위한 의무규정과 환율조작과 관련된 분쟁해결 및 통제조치를 명시하려는 시도를 하고 있다. 전통적 무역협상이 환율문제를 직접적으로 다루지 않았고 대체로 보조금이나 관세 축소를 통해 무역 규모를 확대해왔다는 점에서 이러한 미국의 시도는 대표적 '환율조작국'인 중국에 대한 압력을 강화하여 미국의 무역 경쟁력을 회복하고자 함이다(박상현, 2014:162, 172).

앞의 연구를 통하여 보였듯이 최근 미국이 중국을 위시한 대미 흑자국들의 환율'조작'행위를 규제하려는 시도는 1985년 플라자합의 당시와 유사하며 더 거슬러 올라가서는 1960년대 말 미국 헤게모니의 위기 이후 구축된 자국경제 최우선의 특권추구적 정책성향과 일맥상통한다. 그러므로 앞의 연구에 비추어 보았을 때 "미국은 왜 다른 국가의 환율 조정을 요구하는 방식으로 무역적자를 해소하려 하는가?"에 대한 답은 분명하다. 산업 헤게모니의 쇠퇴로 전통적 무역에서의 경제적 우위를 잃었기 때문에 무역적자를 다른 방식으로 해소할 수 있는 능력에 한계가 있으며, 달러본위 변동환율제라는 국제통화질서 속에서 달러 특권에 기초한 금융헤게모니를 구축하고 있기 때문에 국가 간 통화가치 조정이라는 문제해

결방식을 구사할 수 있는 것이다.

앞으로 보다 중요한 질문은 “미국의 문제해결방식이 국제통화질서에 어떠한 의미를 갖는가?”이다. 본 논문을 통하여 미국 헤게모니의 속성이 특권 추구적 성향으로 변모했다는 사실과, 국제통화질서를 안정시킬 의무에서 해방된 미국의 일방적 경제정책으로 국제경제 불안정이 초래되었으며 그것을 다른 국가들이 감내해야 했다는 사실이 드러났다. 또한 스미소니언 합의와 플라자합의, 그리고 이후의 잇따른 통화조정 합의들은 미국의 만성적인 부채경제구조와, 그럼에도 불구하고 자국경제조정을 회피하는 등 미국의 거시경제정책 방향을 교정하지 못했다. 그러므로 통화가치 조정을 통해 자국 무역적자를 조정하려는 미국의 문제해결방식은 근본적 해결책도 아니며 국제경제의 안정과 성장에 기여하는 성질의 해결책도 아닌 것이다.

국제경제의 지속가능한 성장을 위해서는 국가들의 환율조작 행위가 물론 규제되어야 한다. 그러나 기축통화 발행 특권을 남발함으로써 국제경제에 불안정을 야기하는 헤게모니 국가를 규제하고 제재할 수단이 없다면, 국제통화질서는 위기 지향적 성질을 지속적으로 내포하게 될 것이다.

참고문헌

- Arrighi, Giovanni. 1994. *The Long Twentieth Century: Money, Power, and the Origins of Our Times*. Verso. (국역본: 『장기 20세기: 화폐, 권력, 그리고 우리 시대의 기원』, 백승욱 옮김, 그린비출판사, 2008)
- Beckley, Michael. 2011. "China's Century? Why America's Edge Will Endure." *International Security*. Vol. 36. No. 3. pp. 41-78.
- Beeson, Mark and André Broome. 2010. "Hegemonic Instability and East Asia: Contradiction, Crises and US power." *Globalizations*. Vol. 7. No. 4. pp. 507-523.
- Bergsten, C. Fred. 2008. "A Call for an Asian Plaza." *International Economy*. Vol. 22. No. 2. pp. 12-16.
- Bernanke, Ben S. 2005. "The Global Saving Glut and the US Current Account Deficit". Board of Governors of the Federal Reserve System (US) Speech (Mar 10).
- Block, Fred L. 1977. *The Origins of International Economic Disorder: A Study of United States International Monetary Policy from World War II to the Present*. Univ of California Press.
- Bordo, Michael. 1993. *The Gold Standard, Bretton Woods and Other Monetary Regimes: An Historical Appraisal*. National Bureau of Economic Research.
- Chesnais, François, Suzanne de Brunhoff, and Dominique Plihon et al.. 1996. *La Mondialisation Financière: Genèse, Coût et Enjeux*. Syros. (국역본: 『금융의 세계화』, 서익진 옮김, 한울, 2002)
- Cheung, Yin-Wong, Menzie D. Chinn, and Eiji Fujii. 2007. "The Overvaluation of Renminbi Undervaluation." *CESifo working paper*. No. 1918.
- Cline, William R. 2005. *The Case for a New Plaza Agreement*. <http://ideas.repec.org/p/iie/pbrief/pb05-04.html> (January 22, 2015).
- Cohen, Benjamin J. 1998. *The Geography of Money*. Cornell University Press. (국역본:

- 『화폐와 권력』, 박영철 옮김, 시유시, 1999)
- Dooley, Michael P., David Folkerts-Landau, and Peter Garber. 2004. "The Revived Bretton Woods System." *International Journal of Finance & Economics*. Vol. 9. No. 4. pp. 307-13
- Duménil, Gérard, and Dominique Lévy. 2000. *Crise et Sortie de Crise: Ordre et Désordres Néolibéraux*. Presses Universitaires de France-PUF. (국역본: 『자본의 반격』, 이강국·장시복 옮김, 필맥, 2006)
- . 2004. "The Economics of US Imperialism at the Turn of the 21st Century." *Review of International Political Economy*. Vol. 11. No. 4. pp. 657-76.
- Eichengreen, Barry. 1987. *Hegemonic Stability Theories of the International Monetary System*. National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA.
- . 1996. *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*. Princeton University Press. (국역본: 『글로벌라이징 캐피털』, 강명세 옮김, 미지북스, 2011)
- . 2007. *Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*. MIT Press. (국역본: 『글로벌 불균형』, 박복영 옮김, 미지북스, 2008)
- . 2011. *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*. Oxford University Press. (국역본: 『달러제국의 몰락』, 김태훈 옮김, 북하이브, 2011)
- Feenstra, Robert C., and Gordon H. Hanson. 1996. "Globalization, Outsourcing, and Wage Inequality". *The American Economic Review*. Vol. 86. No. 2. pp. 240-245.
- Ferguson, Niall, and Moritz Schularick. 2007. "'Chimerica' and the Global Asset Market Boom." *International Finance*. Vol. 10. No. 3. pp. 215-39.
- Frankel, Jeffrey A. 1990. *And Now Won/dollar Negotiations? Lessons from the Yen/dollar Agreement of 1984*. Department of Economics, UCB.
- Funabashi, Yoichi. 1989. *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre*. Institute for

- international economics*. Washington, DC.
- Funke, Michael, and Jörg Rahn. 2005. "Just How Undervalued Is the Chinese Renminbi?". *The World Economy*. Vol. 28. No. 4. pp. 465-489.
- Gavin, Francis J. 2004. *Gold, Dollars, and Power: The Politics of International Monetary Relations, 1958-1971*. UNC Press Books.
- Gilpin, Robert. 1983. *War and Change in World Politics*. Cambridge University Press.
- Gowan, Peter. 1999. *The Global Gamble: Washington's Faustian Bid for World Dominance*. Verso. (국역본: 『세계 없는 세계화』, 홍수원 옮김, 시유시, 2001)
- Guttman, Robert. 1994. *How Credit-Money Shapes the Economy: The United States in a Global System*. ME Sharpe Armonk, NY.
- Helleiner, Eric. 1994. *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s*. Cornell University Press. (국역본: 『누가 금융 세계화를 만들었나』, 정재환 옮김, 후마니타스, 2010)
- . 2011. "Understanding the 2007-2008 Global Financial Crisis: Lessons for Scholars of International Political Economy." *Annual Review of Political Science*. Vol. 14. pp. 67-87.
- Henning, C. Randall, and I. M. Destler. 1988. "From Neglect to Activism: American Politics and the 1985 Plaza Accord". *Journal of Public Policy*. Vol. 8. No. 3/4. pp. 317-333.
- Henning, C. Randall. 1994. *Currencies and Politics in the United States, Germany, and Japan*. Peterson Institute.
- Huntington, Samuel P. 1989. "The United States: Decline or Renewal?" *Adelphi Papers*. Vol. 29. No. 235. pp. 63-80.
- Ikenberry, G. John. 1989. "Rethinking the Origins of American Hegemony." *Political Science Quarterly*. Vol. 104. No. 3. pp. 375-400.
- International Monetary Fund. 2014. *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange*

Restrictions 2014.

Ito, Hiro. 2009. "U.S. current account debate with Japan then. with China now". *Journal of Asian Economics*. Vol. 20. No. 3. pp. 294-313

James, Harold. 1996. *International Monetary Cooperation since Bretton Woods*. International Monetary Fund.

Joffe, Josef. 2014. *The Myth of America's Decline: Politics, Economics, and a Half Century of False Prophecies*. WW Norton & Company.

Kapstein, Ethan B. 1994. *Governing the Global Economy: International Finance and the State*. Harvard University Press.

Krasner, Stephen D.. 1976. "State Power and the Structure of International Trade". *World Politics*. Vol. 28. No. 3. pp. 317-47.

Makin, Anthony J. 2007. "Does China's Huge External Surplus Imply an Undervalued Renminbi?" *China & World Economy*. Vol. 15. No. 3. pp. 89-102.

Mastanduno, Michael. 2009. "System Maker and Privilege Taker." *World Politics*. Vol. 61. No. 1. pp. 121-54.

McKinnon, Ronald I. 1996. *The Rules of the Game: International Money and Exchange Rates*. MIT press.

Meier, Gerald M. 1974. *Problems of a World Monetary Order*. Oxford University Press.

Odell, John S. 1982. *U.S. International Monetary Policy: Markets, Power, and Ideas as Sources of Change*. Princeton University Press. Princeton, NJ.

Polyani, Karl. 1944. *The Great Transformation*. New York: Rinehart. (국역본: 『거대한 전환』, 홍기빈 옮김, 도서출판 길, 2009)

Riley, Stephen P. 1993. *The Politics of Global Debt*. St. Martin's Press.

Rochon, Louis-Philippe, and Sergio Rossi. 2006. *Monetary and Exchange Rate Systems: A Global View of Financial Crises*. Edward Elgar Publishing.

- Seabrooke, Leonard. 2001. *US Power in International Finance: The Victory of Dividends*. Palgrave Basingstoke.
- Slater, David, and Peter J. Taylor. 1999. *The American Century: Consensus and Coercion in the Projection of American Power*. Blackwell Publishing.
- Snidal, Duncan. 1985. "The Limits of Hegemonic Stability Theory." *International organization*. Vol. 39. No. 4. pp. 579-614.
- Summers, Lawrence H. 2004. "The United States and the Global Adjustment Process." Third Annual Stavros S. Niarchos Lecture. Washington: Peterson Institute for International Economics.
- U.S. Department of Treasury. 2013. *Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies*. October 30, 2013
- . 2014. *Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies*. April 15, 2014
- Walter, Andrew. 1991. *World Power and World Money: The Role of Hegemony and International Monetary Order*. St. Martin's Press, Inc. New York.
- Webb, Michael C., and Stephen D. Krasner. 1989. "Hegemonic Stability Theory: An Empirical Assessment." *Review of International Studies*. Vol. 15. No. 02. pp. 183-98.
- Wortmann, Herman R. 1965. "Is the Kennedy Round a Giant Step toward Trade Liberalization?" *Business Horizons*. Vol. 8. No. 1. pp. 25-34.
- Xafa, Miranda. 2007. "Global Imbalances and Financial Stability." *Journal of Policy Modeling*. Vol. 29. No. 5. pp. 783-96.
- 강선주. 2010. 「미국의 '공정무역을 위한 통화개혁법'과 미·중 환율갈등」. 주요국제 문제분석. 외교안보연구원. 2010-36.
- 권현정. 1998. 「신자유주의적 구조조정에 대한 페미니즘적 비판: 엘슨의 분석을 중심으로」. 다이앤 엘슨 외. 『발전주의 비판에서 신자유주의 비판으로: 페

미니즘의 시각』. 공감.

김기수. 2011. 『국제통화 금융체제와 세계경제패권』. 살림.

김정완. 2008. 「레이저노믹스의 정책적 논리와 귀결」. 『한국정책연구』. Vol. 8. No. 1. pp. 169-180.

김진우. 1998. 「국제통화협력과 국제통화제도의 안정성」. 『인하대학교 논집』. 제12집 제2호. pp. 1-25

대한무역투자진흥공사(KOTRA). 2007. 「美. 무역적자 논쟁 재연. 보호무역 분위기 확산 우려」. 동향보고서.

박상현. 2012. 『신자유주의와 현대 자본주의 국가의 변화: 세계헤게모니 국가 미국을 중심으로』. 백산서당.

———. 2014. 「금융위기 이후 미국의 대외전략과 한-미 자유무역협정」. 『경제와사회』. 통권 제102호. pp. 149-178.

백승욱 편저. 2005. 『미국의 세기는 끝났는가? 세계체제 분석으로 본 미국 헤게모니의 역사』. 그린비.

백승욱. 2006. 『자본주의 역사 강의: 세계체제 분석으로 본 자본주의의 기원과 미래』. 그린비.

———. 2008. 「중국 외환보유고 증가를 통해 본 중국 금융적 변신의 현황」. 『동향과 전망』. 통권 제73호. pp. 53-99.

백창재. 2009. 『미국패권연구』. 인간사랑.

———. 2012. 「미-중 관계와 한국」. 장달중·함택영 편. 『21세기 한국외교와 국가이익』. 사회평론

백창재·조형진. 2012. 「신 브레튼우즈 체제와 미중관계의 경제적 구조」. 『한국정치연구』. 제21집 제2호. pp. 301-323.

신세돈. 2006. 「외환위기의 원인으로서의 국제수지적자: 경상수지 적자 vs 자본수지 적자」. 『숙명여자대학교 경제경영논집』. 제36집 제2호. pp. 41-64.

양동휴. 2004. 「마셜플랜의 경제적 성과와 의의: 서독의 재건과 유럽통합의 추진」.
『경제사학회』. 통권 제37호. pp. 195-252.

여정동이종찬 공편. 2000. 『현대국제정치경제』. 법문사.

오정근. 2014. 「신 글로벌 통화전쟁의 가능성과 정책대응 방향」. 금융연구 working
paper. 2014권 4호.

우철구·박건영 편. 2004. 『현대 국제관계이론과 한국』. 사회평론

이상균. 1999. 「미국과 유럽통합: 대서양 협력의 동인과 쟁점」. 『국제관계연구』.
Vol. 4. No. 1. pp. 153-185.

이치훈. 2014. 「이슈포커스: 인민은행. 위안화 환율 변동폭 확대 배경과 전망」. 『
국제금융』. 2014권 4호. pp. 14-16.

이태훈·이현 외. 2008. 『화폐·금융과 전쟁의 세계사』. 공감.

이혜숙. 1997. 「전후 미국의 대일점령정책: 경제정책을 중심으로」. 『사회와 역사』.
52. pp. 257-290. 한국사회사학회.

정수원. 2011. 「해외직접투자실태에 관한 한·일 비교연구: 동남아 5개국을 중심으
로」. 『일본근대학연구』. 제32집. pp. 229-251.

차상우. 1994. “1980년대 일본 초국적기업의 대 아시아 해외직접투자 전략 연구”.
석사학위논문. 서울대학교.

홍장표. 2009. 「해외직접투자가 무역수지와 제조업에 미치는 영향: 전자산업과 자
동차산업 기업 패널자료 분석」. 『한국경제연구』. 제27권. pp. 69-95.

국제통화기금 (<http://www.imf.org/external/data.htm>)

미국상무부 경제분석국(www.bea.gov)

미국통계국 (www.census.gov)

ABSTRACT

“Hegemonic Instability”:

the Change in U.S. Hegemony and U.S. Counter Strategies
from the Bretton Woods to the Plaza Accord

Jang, Seol-A

Department of Political Science
the Graduate School
Seoul National University

This study aims to demonstrate a direct link between a qualitative change in U.S. hegemony and international monetary instability with a historical perspective on American strategies for dealing with hegemonic crisis, especially a strategy to reduce its trade deficit through revaluating a currency of a state whose balance of payments is in surplus with America. The research focuses on the change in the economic source of U.S. hegemony, particularly the advent of currency power, over the period from the latter end of the Bretton Woods system to the Plaza Accord.

The Plaza Accord, a classic example of American currency-realignment strategy, has been explained by interest group politics and the U.S.-Japan alliance as a domestic factor and an international politics factor, respectively. The domestic factor, however, is inadequate to give an explanation for how a domestically established policy could be carried out in international relations. The approach that emphasizes the asymmetric

interdependence between the United States and Japan has a weak point in accounting for what led the United States to select the currency-realignment strategy among others.

Considering that the U.S. deficit has aroused controversy over whether the United States is still hegemony, this thesis plans to find the structural conditions by examining a series of economic challenges the United States has suffered and subsequent changes in international economic order. To be more specific, American strategies against its trade deficit are to be deemed as the strategies against hegemonic crisis in this thesis. And the historical process on the formation and development of the currency-realignment strategy is to be explored. Besides, to define what constraints or opportunities U.S. hegemony had when the Plaza Accord was arranged, how the characteristics of U.S. hegemony and the international monetary order have changed is also to be researched.

According to the Hegemonic Stability theory, the presence of hegemony is indispensable to international economic stability. In this study, since the collapse of the Bretton Woods system U.S. hegemony has gone through a 'qualitative change' towards the financial hegemony rather than the terminal hegemonic decline. The presence of financial hegemony, however, has not stabilized the international financial order as the hegemonic stability theory might suppose. U.S. financial hegemony has abandoned its supposed obligation to make the order stable and it has only sought its own interests through imposing the cost of adjusting the trade imbalance onto the others.

The privilege-taking nature of U.S. financial hegemony has grown as the U.S. currency-realignment strategy has been shaped. In the initial stages, the nature of the U.S. strategies against hegemonic crisis changed from the cost-sharing strategy, the cost-imposing strategy, and to the privilege-maximizing strategy. In 1961 the United States established the Gold Pool to 'share' the burden of sustaining the gold-dollar convertibility. When the Gold Pool failed, the United States introduced the Two-tier System, for which other states had to bear the whole cost from the U.S. loose economic policies. This 'cost-imposing' strategy escalated into the 'privilege-maximizing' strategy

when the Nixon administration closed the gold window with a unilateral declaration.

After The Bretton Woods System and the Smithsonian Agreement failed, a new international monetary order, characterized as dollar-centered floating exchange rate system and free movement of capital, has been established. With the leverage of the dollar expanding and the responsibility for international monetary stability being removed in this new international monetary order, the United States has been able to increase government expenditure and money supply on the basis of self-interests. And these stimulative economic policies and the growing trade deficit have been key factors to increasing international liquidity, inflation, and speculation. Therefore, since the collapse of the Bretton Woods System U.S. hegemony has transformed into the privilege-taking financial hegemony, causing international monetary instability.

The privilege-taking nature of U.S. financial hegemony is best exemplified by 'the Debt Crisis' in the early 1980s and the 1985 Plaza Accord.

The so-called 'Volcker Shock', a sharp rise of the U.S. interest rates by the then Fed chairman to curb rising inflation, attributed not only to the severe domestic recession but to the international debt crisis. The United States devised the crisis management strategies, forcing debtor states to accept the 'restructuring programs' in return for additional loans. The Debtor states had no choice but to agree the neo-liberal restructuring programs including financial liberalization, privatization of state-owned enterprises, and deregulation, which caused recession, unemployment and inflation to the debtor states. Above all things, with the Debt Crisis 'Securitisation of Debt' appeared in the debtor states. As a result, the once newly industrialized countries have been turned into the emerging markets referring to a new securities market.

In addition, since the Debt Crisis the international financial institutions have been activated. With 'help' of these international financial organizations developing countries have been reincorporated into the U.S. led-international financial order, where they have been chained to too burdensome a debt redemption. Therefore, the Debt Crisis has not

weakened but strengthened the U.S. financial hegemony.

The U.S. privilege-taking financial hegemony has also played an active part in managing the twin deficit. The United States promoted the 1984 Yen-Dollar Agreement for the purpose of making up for its huge budget deficit through the Japanese excessive domestic saving. The core goal of the Agreement was for U.S. financial institutions to secure greater access to the Japanese financial market. In addition, the 1985 Plaza Accord had the Yen revalued drastically. The Plaza Accord was a direct and indirect cause of Japan's "lost decade", referring to the Japanese long-period of stagnation in 1990s.

The Plaza Accord, and the subsequent monetary 'cooperations' were 'multilateral' monetary 'cooperations' on the surface but they were to serve the U.S. interests. Since the Plaza Accord, the United States has favored and aggressively sought the 'multilateral' monetary 'cooperation' as a means to address its economic problems and to have a part in external and internal economic affairs of other countries. In this respect, with the Plaza Accord as a momentum the privilege-taking nature of U.S. hegemony has been maximized.

Therefore, the 1985 Plaza Accord is more than a problem of the U.S.-Japan alliance or that of a trade imbalance between them. The Plaza Accord which embodied the U.S. currency realignment strategy originated in the U.S. 'benign neglect' policy toward its trade deficit. And the Accord has a thread of connection with the U.S. privilege-taking policy propensity.

With the research result, it is clear to answer the question, "Under what structural conditions has the U.S. currency realignment strategy been possible?" U.S. financial hegemony based on the dollar's privileged position in the international monetary order with the floating exchange rate system and free movement of capital makes the strategy possible.

It is "What impact has the U.S. currency realignment strategy had on the nature of U.S. hegemony and the international monetary order?" that is a more significant

question. The U.S. 'benign neglect' policy and the currency realignment strategy have failed to correct the U.S. chronic twin deficit and the direction of its macroeconomic policies, the fundamental cause to the international monetary instability. U.S. privilege-taking financial hegemony, freed from the official responsibility to stabilize the international monetary order, has destabilized the international monetary order and the other countries have been bearing the cost from the instable conditions.

This study improves the hegemonic theory in that it wins out explaining both a decline and superiority in the power of America and demonstrating an evident link between U.S. hegemony and international monetary instability, overcoming the limitations of the Hegemonic Stability Theory. It is also a meaningful work in practical terms for the result is applicable to the U.S.-Chinese conflict over yuan's value.

However, this thesis lays emphasis only on the financial hegemony and does not research on how the U.S. political and military dominance has been built based on its currency power. And There is a weak point in the analysis framework that it sets the other countries as passive observers in the international affairs.

Key Words: U.S. hegemony, U.S. hegemonic crisis, the international monetary instability, the Hegemonic Stability Theory, the financial hegemony, dollar seigniorage, the Plaza Accord.

Student Number: 2013-20185.